你不理财 财不理你

2014年1月27日·2014第4期·总第650期

理财周刊

MONEYWEEKLY.COM.CN





零售地／北京·上海·天津·广州·深圳·厦门·成都·济南·石家庄·长春·沈阳·太原·西安·郑州·杭州·南京·昆明·武汉·香港等

Cover Story

我爱收益率

高收益率的固定收益类产品正成为许多投资者的新宠。然而风险永远和收益成正比，在各种收益率竞相攀比、水涨船高的情况下，投资者在追逐高收益的同时，更要注意厘清产品特性，把控市场风险。

石镜泉：美股会否牛去熊来

贺宛男：股市改革牌该怎么打

货币超发全是央行惹的祸吗

未来黄金投资怎么玩

手握4套住宅该不该抛

美国的“千禧世代”怎样理财

邮发代号 4-866

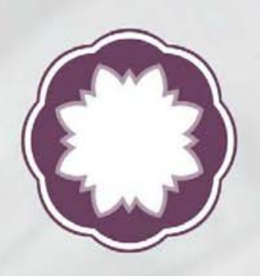
ISSN 1009-9832

9 771009 983144 04

人民币10元 港币12元



华住酒店集团 旗下品牌



禧玥酒店

满 心 禧 悦

全行政楼礼遇 价值超乎想象

真切地为客人提供超越想象的多款免费项目：迎客茶、MINIBAR、早餐、夜宵、熨衣、擦鞋、按摩室、无线、下午茶、健身房。

禧玥之花 一月绽放

武汉 光谷

首店开业 七折专享

所有房型一价全包500元起，开业特别推广价7折350元起。

活动日期：2013年12月20日至2014年2月19日



扫一扫！关注禧玥微信账号

app.huazhu.com | www.huazhu.com | 4008-121-121

安全投资

就像本期《封面文章》的标题一样，现在的投资市场正发生着剧烈的变化，呈现出越来越多样化的态势，如果你有机会到处走走，可以发现收益率这个词已经成了最受人们关注的词汇。近一段时间以来，各种固定收益类产品成为了许多投资者的新宠，市场上各类产品的收益率指标也是水涨船高，两位数的回报早已不是什么新鲜事了。

“高高在上”的收益率终于吊起了人们的胃口，许多投资者趋之若鹜，存款资金的大挪移成了时下一道“亮丽”的风景线。然而我们所不能忽略的是，高收益的背后往往孕育着高风险，此前已有不少的实战案例表明，一些高收益产品的风险往往会随时爆发。

趋利是投资的本性，然而这却是一把双刃剑，如果过于被高收益率的表象所迷惑，就会不知不觉地中了招，这样的例子可谓不胜枚举。而且从未来发展看，理财产品市场更为多元化已成定局，这就更需要投资者能够“明察秋毫”了。

在市场中跌打滚爬的人都知道，投资有很多法则，其中很重要的一条就是能够保住投资本金的安全，无论多高的收益率，如果没有这一条作保障，是很难站住脚的。而要做到这一点，更为丰富的理财知识，更多了解市场和产品的特性，都是不可或缺的，它们才是让你成为大赢家的根本。

时光飞逝，岁月荏苒，再过几天，一年一度的新春佳节又将来临，这是一个分享喜悦和祝福成功的时刻。展望马年的投资理财市场，在互联网金融大发展的背景下，各类理财新品必然会层出不穷，如何去伪存真找到能给我们带来真实回报的产品，就需要大家具有更多的智慧和技巧。

祝愿大家马年投资理财马到成功，收获更大！

黄罗维

启　事

因春节放假，本刊2月3日停刊一期，第651期（2014年第5期）将于2月10日出版。

《理财周刊》编辑部





Jan. 27 2014 第4期　总第六百五十期

主管主办：上海世纪出版股份有限公司
出版单位：上海《理财周刊》社

新闻热线：021-64832738
运营发行：上海《理财周刊》传媒有限公司
发行范围：全国发行
发行总监：王　翔
发行部电话：021-64942788、64759996-121、123

广告总监：邵　峰
广告部电话：021-64942688、64759996-167
华北地区广告总代理：010-63182808、63026905、13910568318
华南地区广告总代理：020-38822390、13826177567
教育广告总代理：上海溢财广告有限公司
021-32170038 13122511818

上市公司信息部：010-83112336
信息部运营：北京泰诚盈通投资顾问有限公司

上海印刷点：上海秋雨文化印刷有限公司
北京印刷点：北京盛通印刷股份有限公司

社　　址：上海市钦州南路81号（邮编：200235）
网　　址：www.moneyweekly.com.cn www.ewen.cc
网络实名：理财周刊
电子信箱：editor@amoney.com.cn
国内统一刊号：CN31-1849/F
国际统一刊号：ISSN 1009-9832
邮发代号：4-866
广告经营许可证：3101044000224
零 售 价：10.00元
港澳地区零售价：12.00港元

保护，为了更好的表现

美孚速霸™相信，胜利的方式，不是攻击对手的弱项，而是保护自己的力量。球场如此，驾驶也如此。美孚速霸™2000可以提升引擎清洁度，减少引擎磨损，为引擎提供全面保护，让前进方向不再受阻，动力一往无前。

mobil.com.cn



C B A 联 赛 官 方 汽 车 润 滑 油

CONTENTS
MONEYWEEKLY







CONTENTS

MONEYWEEKLY

聪明消费 Smart Spending

国内四大滑雪胜地等你来



作为冬季最受欢迎的休闲运动，滑雪已经成为了一种时尚浪漫的度假方式。随着国内滑雪度假区的发展，除了前往久负盛名的海外滑雪胜地，滑雪爱好者在国内也可以找到不少休闲好去处。

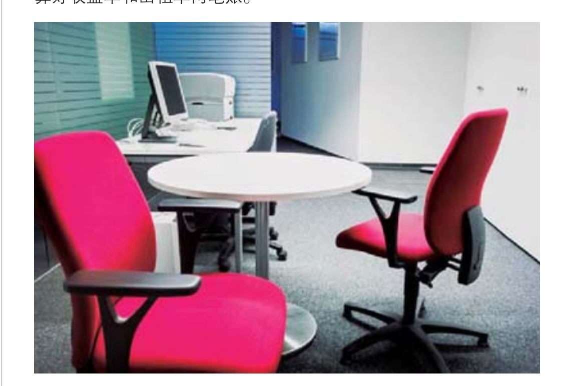


不动产投资 Real Estate

买小户型办公楼先算两笔账



住宅投资受到限制，市场需求逐渐出现起色，使得小户型办公产品受到投资者追捧，投资热潮自2011年底以来一直延续到现在。但面对市场林林总总的同类产品，专家提醒投资者先要算好收益率和出租率两笔账。



家庭理财 Family Finance

孙先生59岁，拥有320万元的家庭存款，他打算退休后马上随儿子迁居上海。岂料遭遇旧有房产处置以及退休后医疗保障不能随迁两大难题，孙先生该如何妥善处理好这些问题，为异地养老增添一份安心？

生意场 Entrepreneur

维权钱线 Rights Protection

中小企业 Small Business

不动产投资 Real Estate

如今，单单依靠小区物业的安保措施可能无法达到每个业主的需求，特别是在一些较为高档的别墅小区，或者是那些有需要照顾的老人和小孩的家庭，如何构建一套自己的家庭安保系统也是不少业主都在考虑的问题。

集藏 Collections

近日，苏富比拍卖行罕见地发布了一份长达14页的报告，以回应有关专家对于《功甫帖》的质疑。虽然这份报告从各个方面阐述了苏富比对于《功甫帖》是苏轼真迹的判断，但从各方面的情况分析，《功甫帖》真假或成难解迷局。

本期主要广告客户



IPO改革光刹车不“加油”不行

周刊649期《疯狂的IPO紧急刹车》一文问道：“IPO的紧急刹车暴露了怎样的制度漏洞”？改革以后的IPO新政“最终会否依旧是大股东和大机构的盛宴呢？”笔者对此深有感触。

从此次疯狂的IPO紧急刹车以及随着来的“打补丁”、查违规等情况看，虽然说监管部门的效率非常快，但仍然造成了市场下跌。由此，对准备了如此之久的IPO改革，却在实施初始就暴露出那么多的制度漏洞，人们不仅要问：为什么？

笔者认为，如果IPO改革的目的，仍然以融资为目的，那么无论怎样改都难有效果。由此可见，此次的IPO新政，如果不进行第二次改革，相信仍然会是大机构和大股东的盛宴。所以笔者认为，对疯狂的IPO光刹车不“加油”是不行的，证监部门不仅要紧急刹车，更要深入分析一下主要原因。现在的IPO，不仅仅是“打补丁”，小修小改，而是要更进一步出台有利于投资者的措施。只有真正以保护投资者利益为目的的IPO改革，才是市场欢迎的改革。　上海 陈 奇

房价真的在降吗

近日，关于房价下降的消息开始出现在各大网站上，这似乎让至今仍在等待观望的购房者看到了希望。房价真的撑不住了吗？

笔者是个爱较真的人，为了一探究竟，笔者专门浏览了一下近期各大与二手房有关的网站，的确发现了一些降价房源信息。有些房源信息甚至以非常醒目的字眼，诸如“直降50万”之类，宣称要降价出售。但笔者点开这些房源发现，无一例外都是中介集中推介的房源，而且挂牌价与周边同类房源相比，也没有所标榜的如此巨大的差距。由此可见，此时的降价，只不过是极少数中介公司在市场冷清时期，来吸引眼球的一个策略罢了。而笔者同时发现，作为市场的主力军，各大开发商并未参与到打折销售行列中来，所以目前的所谓房价下跌，只不过是市场中的一点杂音而已。

当然，不可否认的是，2014年的楼市存在诸多不确定性因素，比如房价高企对住宅消费能力的压抑到底有多大？三、四线城市房价回落对市场整体的影响有多大？信贷收紧对购买力的抑制会持续到何时？……这些，只能在以后来找答案了。　杭州 周 知

《读者频道》栏目 | 征稿启事

看完了《理财周刊》，你或许会觉得某一篇文章对你有帮助，或许会对某些观点持有不同看法。不论是赞赏，还是批评，都可诉诸笔端，把你的想法和感受通过电子邮件或者信笺告诉我们。

《读者频道》栏目欢迎广大读者踊跃投稿，内容、体裁不限。

电子邮件：zhenaj@amoney.com.cn
通信地址：上海市钦州南路81号
《理财周刊》编辑部《读者频道》栏目收
邮政编码：200235

2014互联网金融强势来袭

人们对于互联网与金融的各类创新的向往，也激励着人们对2014年虚拟网络经济巨大发展空间的追求。如果2013年被认为是互联网金融的元年，那么2014年的互联网金融又将为我们带来什么？

产生了哪些根本性的变革？

@朴姬兰：传统银行就如同实体书店，早晚得死掉，而传统银行应该比实体书店死得更早一些才对，只是电子支付普及较慢，减缓了实体银行倒闭的速度，事实是银行业务完全可以实现无纸化操作。终有那么一天，没人知道银行的大门朝哪开。

@石楚：有些大银行的服务出奇的差，互联网金融的出现或许能触动固有银行的经营模式。

@布拉格之春：互联网金融会推动利率市场化的发展。

带来了怎样的机遇？

@纸白银-小媚：刚进入2014年10多天，网络牵手基金公司纷纷推出金融产品，预示互联网金融热潮再度迸发，在余额宝示范效应带动下，毫无疑问后面还有更多新产品问世。

@郤遠：看来互联网金融产品对银行的影响还是有的。刚才在一家银行排队的时候随口问了问该行的理财情况，经理说短期理财收益大概有5.5%左右。

作为一种新鲜事物，互联网金融又存在哪些隐患？

@郭涛GUOTAO：互联网金融火爆一时，可是产品同质化、名称同类化、平台同态化，让人感到没有知识产权保护的创新藏有隐忧。

@平凡的我：不是说互联网金融不好，不过以互联网为依托的理财安全性还是要打个问号的，银行再差有政策和国家做后盾，互联网的不确定性太大了，网络安全都保障不了，要怎么保障网络理财安全，毕竟我们还是生活在现实社会中的啊。

整理　本刊实习生 刘 昕





Mon 星期一 27

资管

金元惠理-浙江平湖万城地产1号专项资管计划

资金门槛100万元,预期收益率11%~12%,期限1.5年
平湖核心区房地产项目,土地和房产5折抵押,并有母公司提供担保
电话:400-821-0653

理财

活期理财-日金宝

门槛10万元,无封闭期,银行三方托管安全无忧;预期年化收益率13.5%~14.5%,按日付息;本息灵活方便,随用随取
电话:400-8765-900 021-28909353
微信:fanya18　　上海陆家嘴金茂大厦31层

信托

中铁信托众益1401集合资金信托计划

50万元起,预期收益率8.1%;100万元起,预期收益率8.5%,期限2年
信托公司隶属老牌央企,资金投向固定收益信托,保障性强
电话:400-820-0418

信托

爱建信托淮安开发控股项目贷款集合资金信托计划

资金门槛300万元,预期收益率9.8%,期限2年
资金用于淮安盐化工基地渠南片区基础设施建设项目
电话:400-820-0418

Tue 星期二 28

基金

汇添富恒生指数分级证券投资基金

业绩比较基准:经人民币汇率调整的恒生指数收益率 × 95% + 商业银行活期存款利率(税后) × 5%
农业银行有售
日期:即日起至2月28日
电话:400-888-9918

Wed 星期三 29

保险

中意永续我爱终身寿险

投保年龄:7天至75岁
保险期限:终身　　缴费方式:年缴
100%赔付率,客户投保的第二年起,保险金额每年递增3%,保障客户的身价每年提升
电话:400-888-9888

Thu 星期四 30

银行

平安财富-月添利(保本)现金管理类2014年10期

期限:30天　　预期收益率:4.2%
收益类型:保本浮动收益
日期:1月30日-2月7日
电话:95511-3

Fri 星期五 31

基金

稳赢e信25号信托投资基金

期限12个月,预期收益率8%,30万元起
债权资金投向明确,上海信托公司发行的信托产品受益权作保障
电话:021-68868063

Sat 星期六 01

资管

金元惠理-沈阳新外交领事馆建设1号专项资管计划

资金门槛100万元,预期收益率9.8%,期限1.5年
用于沈阳新外交领事馆区的拆迁、基建和配套等项目建设
电话:400-821-0653

Sun 星期日 02

股权

OTC市场股权投资机会

浙江股交所挂牌企业,首单优先股投资机会,50万元起,每年预期10%的固定收益+额外分红,36个月后保证回购与转股。股债双收,多重获益
电话:021-68868063



理财 / 宏观

2013年国内生产总值增7.7%

国家统计局日前公布，初步核算，2013年全年国内生产总值568845亿元，按可比价格计算，比上年增长7.7%。

理财 / 金融

中国农业银行发布“环球商旅信用卡”

日前，中国农业银行携手Visa国际卡组织，专为有商旅需求的都市差旅人士度身打造中国农业银行“环球商旅信用卡”，同步全新上线“农行信用卡商旅服务平台”。据悉，本次中国农业银行推出的“环球商旅信用卡”不仅是业内首张带有境外刷卡返利功能的信用卡，同时也是一款具备酒店、机票预订直接返刷卡金的创新产品。同期发布的“农行信用卡商旅服务平台”，可实现全年24小时、一个电话、一站式商旅预订服务。（金普卡热线400-669-5599，白金卡热线400-619-5599）



理财 / 基金

上海祺富资产管理公司举行慈善义拍

上海祺富资产管理公司在外滩全景商务中心内举办了迎新嘉年华大型“慈善与环保”主题活动——“星星的孩子”（自闭症儿童）画展和慈善义拍。本次活动一共有50余个家庭参加，主办方还特别邀请到电视剧《小爸爸》的主演朱佳煜小朋友，以及2013年“世界地球小姐”中国区冠军相杨小姐倾情参与。活动主办方祺富资产总裁管建林在活动中介绍了祺富资产的公司背景、发展方向，以及投身于公益事业、实现企业社会责任的决心。

银华分级基金子份额上市交易

于近日成功转型的银华沪深300指数分级基金的两类分级子份额——银华300A、银华300B于1月21日起在深圳证券交易所上市交易。与此同时，银华沪深300指数分级基金也将开通份额配对转换业务。

兴业轻资产基金居股票型基金首位

2014年伊始，主板与创业板的分化行情再度上演。专注并擅长于成长股投资的基金斩获颇丰。据银河数据统计，截至1月20日，兴全轻资产基金以9.09%的净值增长率位居股票型基金之首，超越同类股票型基金平均收益率近10个百分点。

理财 / 房产

新城控股2013年超额完成战略目标

据悉，截至2013年末，新城控股已突破200亿元销售额的年终大关，全年累计销售额达206.24亿元，同比增长27.82%。2013年新城控股在战略布局上也实现了重大突破，成功进军杭州、南通、镇江等长三角战略重地。集团全年累计拿地16宗，新增土地储备面积约达354万平方米，集团现有土地储备面积近1400万平方米。

上海星光域2013年成交12亿元

近日，星浩资本宣布，旗下产品上海星光域2013年成交额达到12亿元，并以叠加别墅类产品销售冠军的成绩完美收官。据统计，上海2013年四季度叠墅类产品总共成交338套，其中上海星光域在成交面积上远超第二名两成，在总销金额上超出第二名4倍之多。与此同时，上海去年四季度办公类产品总共成交2116套，其中上海星光域位居上海20个办公类产品的第三名。



理财 / 论坛

《中国乡镇市场营销白皮书》媒体首发

近日，由众引传播主办的《中国乡镇市场营销白皮书》媒体首发暨研讨会在沪举行，数十家媒体及沪上乡镇市场研究专家代表出席研讨会。《白皮书》由众引传播市场营销团队通过跨越5年的中国乡镇实战积累、近20000场乡镇营销推广活动、历时11个月、深入全国3000个乡镇的专项调研集结而成，从消费人群到购买习惯，从终端特征到渠道布局，深度分析和全面诠释了中国乡镇市场营销的精髓所在。

理财 / 技术

上海去年技术合同成交额破600亿元大关

从上海市技术市场管理办公室获悉，2013年上海市经认定登记的技术合同成交金额再创新高，达620.87亿元人民币，同比增长5.5%。

理财 / 商业

企业天地5号正式开幕

近日，上海瑞安房地产太平桥项目核心地块的超甲级写字楼——企业天地5号举行了盛大的开幕仪式。依托新天地板块的规模升级，企业天地二期项目在启动之初就得到了市场的广泛关注，同时作为中国新天地独立营运后的首批标杆项目，其未来的区域发展前景也将难以限量。据了解，企业天地二期规划总建筑面积156000平方米，包括企业天地3号和5号两幢现代化超甲级写字楼，以及一个融合时尚购物与丰富餐饮的购物中心。



新股改革:规则无序导致秩序失衡



本轮股市下跌的主要原因并非圈钱"抽水",而是市场秩序没有得到有效维护。市场秩序是在参与者的分散决策中自发形成的,而非监管者主观设定的。市场构成要素的多样性越强,市场就越有序,市值就越增长。

久违的新股发行终于重启了,股市义无返顾地跌破了沪指两千点的心理关口。多数推测的前提是新股"抽水"而导致熊市,却无视一个基本事实:新股融资相对于流通市值而言是很小的比例,远低于股市下跌时蒸发的市值。我讲2014年三大利空将让股市走熊:地方债、高利率和发新股。三者相比,地方债和高利率更具"抽水"效应。为何股市要在证监会核准新股发行时才跌破沪指两千点呢?

新股发行暂停期间,证监会做了两件大事,其一是严打上市公司的财务造假,其二是研究修改新股发行规则。这两项工作成绩斐然,从监管职能划分,对上市公司的财务造假"零容忍"属于"监督",修改发行新规则属于"管理"。和发达国家的金融监管机构相比,中国证监会的特色是"重管轻监",所以新股发行的新规更强调规则的制定与监督。

由于新股发行长期存在高发行价、高市盈率和高超募,新股"三高"入选百科,就像健康体检的"三高"一样,被普遍认为是股市不健康的症状。所以发行新规剑指"三高",力求完善新股发行的市场秩序,这就提出了一个重要的理论命题:市场秩序如何才能完善?

著名自由派经济学家哈耶克临终前出版的一本书,书名为《致命的自负》。书中论及市场秩序时有这样一段话:"重要的一点是,许多人根据不同信息,分散做出决定,由此产生的秩序是不可能由……统一尺度决定的。"哈耶克教授因此结论说:秩序的重要性和价值会随着构成要素的多样性而提升,而更广阔的秩序又会提升多样性的价值,从而使人类合作秩序的空间变得无限广阔!

我并不赞成纯粹的自由市场理论,但对于市场秩序的形成机制,我相信上述论断是具有一定的道理。市场的价值和秩序是一物两面,在股市中体现为市值涨跌与监管规则之间关系的相辅相成。作为规则制定者,证监会有两条"红线":第一不要干预价格,第二不要出尔反尔。否则就会成为市场秩序的破坏者,导致流通市值整体下跌。从这个角度看新股发行与股市涨跌的关系,结论就是:本轮股市下跌的主要原因并非圈钱"抽水",而是市场秩序没有得到有效维护。市场秩序是在参与者的分散决策中自发形成的,而非监管者主观设定的。市场构成要素的多样性越强,市场就越有序,市值就越增长。因为,市场秩序产生于人的合作,就像社会分工的伟大力量一样,恰如中国哲学定义的和谐不是统一,而是"和而不同"。证券市场是最具多样性的市场,监管者容易混淆两个关键词的差异:其一是规则,其二是秩序。规则是事前行为,秩序为事后结果。

由此看不久前发生的奥赛康新股发行事件,我认为在管理上存在三方面的问题:其一是挑战了市场定价权;其二是制定了错误的发行规则;其三是出尔反尔,通过窗口指导迫使奥赛康公司"自主决定暂缓发行"。新股发行价格的高低源出于市场本身的多样性,截止到1月中旬,创业板和中小板的平均市盈率分别为64倍和36倍,而上证主板的平均市盈率11.4倍,大盘蓝筹股的市盈率更低,仅8.6倍!

从新股发行的乱象看中国股市,长期熊市的主要原因之一是监管理念之误,新股发行规则反复无常,从而强化了股市的两极分化:一极是新股"三高",一极是牛短熊长。如果人们能够接受上述分析,2014年的股市或将否极泰来,在股市的制度性变革中启动中国的第四个大牛市! M

“中国梦”的逻辑与路线图(上)



“伟大复兴”的中国梦就好比是一首交响乐，有两大乐章，也有序曲。2013作为序曲，也就是前奏，释放出来的是三个强音：(1)改革；(2)反腐；(3)中国梦。

最近我演讲题目之一是《2014：习近平改革元年》。为什么不是2013？因为习近平要叫大家一起做“伟大复兴”的中国梦。这“伟大复兴”的中国梦就好比是一首交响乐，有两大乐章，也有序曲。2013就是序曲。

2013作为序曲，也就是前奏，释放出来的是三个强音：(1)改革；(2)反腐；(3)中国梦。前两者是为第(3)的中国梦作铺垫，打基础的。

做“中国梦”，是什么逻辑？有什么路线图？本周先谈第一部分——逻辑，也就是为什么要做中国梦。

为什么做中国梦？说到底是两点，一是有可能，二是没选择。先谈有可能。

中华民族3000年历史如就本身来看，有盛衰起伏，但如放在全球全人类历史观察，则是一盛28个世纪。无论盛世汉唐，版图最小的宋朝，就GDP(估值)言，始终全球第一，甚至到1820年，中国GDP仍达全球33%，当然还是第一。

近两个世纪中国却连续错失了近600年来的三个宝贵机遇，即600年前的航海机遇和200年前的工业革命及市场经济。于是抓住了这三个机遇的以英国为核心的崛起的西欧，就与一个错失了这三个机遇以致于由盛转衰的中国，在1840年发生了第一次碰撞，这是历史的分水岭。

即便从1949年新中国成立后到1978年，当时中国GDP排名全球第15位，被人口除了之后的人均收入几乎是全球老幺(倒数第二)了。

幸而有邓小平，扭转了此一情势。就三个错失的机遇来讲，邓小平的改革开放，就意味着抓回了其中的两个：市场经济与工业化。仅抓回了三个中的两个，也仅仅只用了30年，中国GDP的全球排名，就从第15位急蹿为全球第二(2010超过日本)，距超过美国老大也只一步之遥了。

一步的概念来自于两个计算。一是GDP增长率，如果中国维持7%到8%，美国维持2%到3%，两者5个百分点的差距，大约10到15年，中国可以赶上；但还要看汇率。如美元续贬，人民币续升，则时间还要缩短。结论是快则六七年，慢则15年，即大约在2020到2025年前后，中国将取代美国，成为全球GDP老大——也就是做中国梦完全有实现的可能。

但做老二及老大，对中国却不一定都是好事。就老二而言，现在已是同时面临了内与外的两种“窘境”。内在的形势是，在迅速走向富裕的同时，贫富差距、环境生态、社会矛盾、产能过剩、资产泡沫全都亮起了红灯。如何实现既有活力又和谐，而且可持续的发展成了当代中国最严峻的考验了。

外在的形势也复杂。刚做老二未久，似乎就成了众矢之的。老大提防、警惕、打压老二；老三气愤、不满、挑衅老二；其他一众老四、老五、老六等，不是看好戏，就是受撩拨，受怂恿，加入到一起对付老二的合纵阵营。内忧加上外烦，此即是老二的“窘境”。

形势还不只如此。如前所云，中国取代美国成为全球老大也已是指日可待。但一旦成了全球新的老大，中国也极有可能从“老二的窘境”进入到“老大的险境”了。

所谓险，一指美国根本没做好心理准备。美国在19世纪末取代英国成全球老大以来，已超过一百多年，至少四代以上的美国人的心中，他从来就是老大，而且是上帝命定的老大，而且肯定是永远的老大，他如何能接受中国竟取他而代之。不止于此，这个人类历史上的新老大、老二关系，还同时是一对债权债务关系。新老大是最大的债权人，新老二是最大的债务人。这种情况，史无前例。更要看到的是，这个新老二欠新老大的债，无论怎么看，都很难还得起。这样的形势险不险？

这即是做中国梦的第二个逻辑，必须做，以求富、求强、求安、求兴。没选择。

做中国梦，既有可能，又有必要。那么，又该怎么做呢？这就是做“中国梦”的“路线图”了。下回再续。

美股会否牛去熊来



今年美股会否牛去熊来，主要看两点。短线看，资金会否因美国退市而急速枯竭；长线看需求，人口老化、战后婴儿一代退休必然会带来消费模式的转变及需求的变化。

美股已连升了5年，不少人都认为这只老牛在今年会死。会吗？有位叫John Hampson的评论家从多个角度探讨美股老牛会否死，值得大家看看。

第一，历史统计：

1.道指年升5%，现已连续5年，如今年再升逾5%是历史所未见；

2.上世纪90年代，道指曾出现过5年连续上升，但之后有3年跌市；

3.最近两年道指上升动力的20%来自盈利增长，80%来自预期PE上调，类似情况首现于1985~1986年(1987年便有股灾)和1997~1998年(1999年道指见顶)；

4.自2009年以来，美股录得双位数增长率的年份只有1929、1937、1987和2000年，之后均出现急调整。

第二，估值：

1.PE值是历史第三高，仅次于2000年(见顶年)和1929年(见顶年)；

2.是自2000年(见顶年)以来第二高的市值与GDP之比；

3.是100年以来第三高的Q ratio估值，仅次于1929年(见顶年)和2000年(见顶年)；

4.是100年以来第三高的CAPE估值，仅次于1929年和2000年；

5.Russell 2000指数的现行PE是88倍，亚马逊PE是1440倍，FacebookPE是148倍，Twitter有400亿美元市值但无盈利。

第三，技术指标：

1.美股指数处于不可持续的收缩抛物线／Sornette泡沫形态；

2.美股指数于200日平均线上连续6个月出现上升底气不足；

3.环球市场出现上升底气不足情况；

4.道指、英国富时与日经指数均处于由2000年顶与2007年顶的长期阻力位前；

5.美国国债息率的动力指标(Rate of Change)在过去12个月处于可导致2000年和2007年顶的水平；

6.Put/Call比率处于极端水平，反映可能出现大调整；

7.标普500远离100日平均线，处于历史高水平。

第四，市场情绪：

1.Investor Intelligence的看好比率处于2007年(见顶年)水平；

2.Investor Intelligence的看空及看好／看空比率处于1987年(股灾年)的水平；

3.NAAIM情绪调查处于98%水平，极度乐观；

4.花旗的恐慌／兴奋评估模式已处于兴奋期两个月以上；

5.瑞信的美股风险偏好已处于极度兴奋水平；

6.Greedometer的综合宏观经济、股市基本、技术指标均处于2000年与2007年的市场见顶水平。

第五，市场投入度：

1.美国家庭持股率已达到2007年的见顶水平；

2.基金经理对环球股市的投入资金已达到很高水平，通常是股市见顶之兆；

3.融资债务已升至GDP2.5%水平，与2000年(见顶年)时相似；

4.投资者的资金余额处于历史以来的负低水平。

第六，美国经济有问题：

笔者十分赞赏John Hampson的努力对比。他处处提到今时美股情况与1929、1987、2000、2007等股灾前情况相似，从而发出股灾将临的警告。1929年是经济大萧条，需求不足，公司盈利不好，股市想好也难。1987是美股炒得过高，股指突然一晚跌500点后，人人抽资。2000年科网潮爆破，是因为当时的人相信有投资就有回报，而当时资金也相对便宜。2007年的股灾是雷曼兄弟爆破产生的骨牌效应。

不过笔者认为，今年美股会否牛去熊来，主要看两点。短线看，资金会否因美国退市而急速枯竭；长线看，人口老化、战后婴儿一代退休，必然会带来消费模式的转变，以及需求的变化。M



股市改革牌该怎么打

随着这次新三板大扩容，我们有理由期待，在不久的将来，能把20多年的出牌顺序正过来，这才是中国资本市场的希望所在。



1月22日，星期三，对中国资本市场来说，这是一个不同寻常的日子。首先是因为，这一天，上证指数涨幅超过40点，深成指涨超200点，中小板涨超100点，创业板指数则再创新高；两市近2500只个股，仅140来只个股下跌，除去停牌个股比重不足5%，一扫一个半月来的晦气，市场为之一振。

更重要的是，这一天，在全国中小企业股份转让系统网站（新三板），一下子挂出了265家企业的"公开转让说明书"，股份代码从430364到430631，这265家企业即将于1月24日集中挂牌，从而使新三板挂牌企业从原来的356家，大步跨越增至逾600家。

笔者随机浏览数家"公开转让说明书"，这里既有湘财证券这样总股本近32亿元、年盈利几亿元的大盘股，也有股本不过1000万元的小伙伴；既有连续数年盈利、每股收益0.50元以上的绩优股（如曾名列创业板排队名单、并预披露的深圳凯立德），也有连年亏损企业（如宁夏早康枸杞）；既有没有实际控制人股权相对分散的企业，也有大股东控股高达95%的家族企业；既有成立数年的老企业（如2002年9月成立的均信担保），也有去年9月刚刚召开创立大会的新鲜人（如2013年9月10日改制的屹通信息）。有关报道显示，截至今年1月2日，共有271家企业递交了挂牌申请，如今挂牌达265家，则意味着97%以上的企业已如愿以偿。

日前，重庆市市长黄奇帆针对"中国经济持续20多年稳定增长，中国股市却6年一蹶不振"的回答是："把出牌顺序搞错了。"报道称，黄奇帆是在1月14日召开的重庆市经贸工作会议上发表这些看法的。黄说，"三中全会关于股市有三句话"，应当先建立多层次资本市场，再推多渠道股权融资让巨量现金进入股市，提振股市信心后，再启动股票发行注册制改革。"（否则）出牌的顺序打乱了，你就会输"。

确实，我国资本市场建设长期处于"倒金字塔"状态。目前主板市值约18万亿元，中小板3.78万亿元，创业板1.6万亿元，新三板才400多亿元。眼前的中国市场，想上市的上不去，该退市的不肯退；主板多为调结构的传统产业，中小板公司"非中小"，创业板公司"不创业"；IPO造假事件频出，ST公司轮番爆炒；等等，本应顺畅的市场机制几乎是一团乱麻。

反观新三板，总体上呈现三大特点：

一是企业盈利数据相对真实。由于新三板对挂牌企业无硬性业绩指标，相关企业较少造假冲动，披露2013年半年年报的309家挂牌企业显示，盈利196家，亏损111家。盈利之所以不理想，一个重要原因是研发投入较大。上半年307家挂牌公司净利润合计4.72亿元，而管理费用达3.76亿元，研发投入占管理费用的比例为45.22%，占营收比高达8.13%。

二是融资便利，较少恶狠狠圈钱现象。新三板定增网统计，去年前7个月定向增发融资超过39起，是2012年全年的1.6倍；平均融资规模达3177万元，平均市盈率19倍。融资企业从发布预案到完成发行平均约为3个月，其中最短的仅58天。

三是估值相对合理，但成交不够活跃。新三板没有恶炒概念等现象，平均市盈率为21.52倍（去年底），但2013年平均换手率仅3.71%，尽管较2012年换手率2.07%已大有提高，但显然很不活跃。

去年12月国务院作出的关于新三板的决定明确指出，"全国股份转让系统是经国务院批准，依据证券法设立的全国性证券交易场所"，这已把新三板视为第三交易所；决定还提到，新三板企业达到股票上市条件的，可以直接向证券交易所申请上市交易，即新三板确立转板机制；另外，决定还鼓励券商、险资、基金、私募股权、风投、企业年金等机构投资者参与新三板。随着这次新三板大扩容，我们有理由期待，在不久的将来，能把20多年的出牌顺序正过来，这才是中国资本市场的希望所在。M



货币超发全是央行惹的祸吗

■ 文 / 本刊记者 邢力

“M2增速13.6%，GDP增速才7.7%，明摆着央行货币超发，不通胀才怪呢！”这一推论一直是网民质疑央行货币超发推高物价的主要依据，然而央行日前却郑重辟谣：中国并不存在货币超发问题。它的解释说得通吗？

经济学泰斗弗里德曼曾有名言：“无论何时何地，通货膨胀都是一种货币现象。”言下之意，每当物价快速上涨时，政府别给自己找各种借口，归根到底就是你货币发行太多了。当社会上货币增长的速度远超维持经济正常运行所需要的货币量时，即当社会上新创造出1元的价值和财富时，新增货币供给却超过1元时，就存在所谓“货币超发”现象。这一现象历来被老百姓所深恶痛绝，认为是造成通货膨胀的罪魁祸首。

央行否认“货币超发”

然而最近央行调查统计司司长盛松成却认为，去年央行坚持“总量稳定、结构优化”的调控取向，继续实施稳健的货币政策，既不放松也不收紧银根，使得2013年末M2余额为110.65万亿元，同比增长13.6%，仅超出年初政府工作报告的拟定目标0.6个百分点，可以说基本达到了调控目标的要求。

针对外界质疑央行“货币超发”的问题，盛松成明确表示，中国M2较大是因为储蓄率高、间接融资比重高等造成，用“货币超发”来评价不科学。

“央行真正发行的就是M0，即5.8万亿元的M0。而M1中包括企业活期存款，M2中包括所有的企业存款和居民存款等，所以M2余额



图/东方IC

多。"盛松成称，一般而言，储蓄率比较高的经济体，其货币总量也往往比较高。中国人比较重视储蓄，国民储蓄率超过50%，而美国则不足5%。此外，间接融资占比较高的经济体，货币总量也会相对较多。"间接融资就是银行贷款，我存到银行去，银行贷给企业，这样一来就形成了大量企业存款，一方面个人储蓄存款增加，一方面企业存款增加，这样一来M2就相对比较高。"他说。

盛松成还风趣地指出，并非央行一家创造了百万亿M2，而是央行、商业银行、所有的企业、个人，"包括在座各位共同创造的"。从去年12月M2和信贷增长的回落也印证了2014年央行将继续逐步退出信贷宽松。

"货币乘数"玄机暗藏

把M2增速快归咎于储蓄率和间接融资比重高的说法究竟有没有道理呢？与以往我们常常质疑官方解释不同，这次我们站在经济学专业角度上，倒是要帮央行说说话。

上海交通大学公共政策研究所所长顾建光教授接受记者采访时表示，央行发行的基础货币（M0）规模小，而M2却规模那么大，其中的玄机在于货币乘数。

所谓"货币乘数"就是基础货币与派生货币之间的比例关系。通俗地说，央行发行的基础货币进入市场后，并非所有的钱都以现金或资产（如房产）形式在市场中交易流通，其中相当一部分货币以个人和企业存款的形式放到银行吃利息。假如银行获得了1万元存款后又把这笔钱贷了出去，市场上就立即新增了1万元货币，这就是派生货币。贷款人拿到这笔钱后，又拿去投资或消费了，赚到这笔钱的企业或个人又会把暂时用不上的钱再存进银行，银行等于又增加了一笔派生存款。如此循环几次后，M2就要

比央行发行的M0多好几倍了。也就是说，货币乘数决定了M0到M2的扩张能力。

理论上说，这种循环可以无限次地进行下去，使商业银行的货币创造功能和货币乘数无限大，但实际上央行却用存款准备金制度约束了货币乘数。假如准备金率为10%，那货币乘数最大只能达到1/10%=10倍。为了防范流动性风险，商业银行自身也会在吸收的储蓄中提取一定比率的超额准备金，使货币乘数进一步缩小。另外，总有一些货币会以现金或资产形式徘徊在银行系统之外，这种现金漏损越多，银行的派生存款就越少，货币乘数就越低。存款准备金率、超额准备金率和现金比率这三者共同决定了货币乘数的大小，所以盛松成才说M2是央行、商业银行、所有的企业和个人共同创造的。

由此可见，中国储蓄率和间接融资比重高都会导致现金比率低，商业银行吸收存款和创造派生货币的能力强，进而推高货币乘数，使中国的M2规模远超M0。



中国M2增长史

从货币供应量的流动性来区别，大致可划分为M0(流通中的现金)、M1(M0+活期存款，又称狭义货币供应量)、M2(M1+定期存款，又称广义货币供应量)三个层次。这三个指标的涨跌变化，是央行制定货币政策、判断货币政策效果及预测经济形势的重要依据。其中M2是反映货币供应最重要的指标。

我国M2统计始于1952年，当年M2为101.3亿元。从1952年到1957年，M2保持每年10%左右合理增速，与实体经济增速吻合。但从1958年开始M2也和实体经济一起"大跃进"，以每年平均25%的速度猛增，导致建国后第一次通货膨胀。之后又发生通货紧缩，M2由1961年的439.8亿元降到1964年的434.7亿元。接下来M2开始了第二次冒进，每年增速上升到14%，1968年达666.9亿元。从1970年到1979年为温和通胀期。

改革开放后，M2增长跃上了新台阶。1980年到1984年，M2年均新增400多亿元，但从1984年到1989年，货币发行加大，M2突飞猛进，年均新增1500多亿元，1989年货币存量达12000亿元。

进入上世纪90年代后，随着中国经济的飞速发展，M2继续快速攀升，1991年比1990年新增4100亿元，1994年比1993年新增12100亿元，2000年比1999年新增15600亿元，2001年比2000年新增18200亿元，2011年，M2达152888亿元。这段时期M2年均增速超过30%。

2002年以来，M2依然保持年均17.6%的高增长态势，其中2009年的"四万亿"投资使当年M2增速蹿升至27.6%。

三大诱因值得关注

不过顾建光还指出，储蓄率和间接融资比重高理论上虽然是会推高M2，但绝不是中国M2规模较大的最关键原因。顾建光认为，中国M2规模较大的背后也有其他原因。

其一，也是最重要的原因在于我国外汇储备居高不下。到去年末，我国外汇储备同比增长5097亿美元，达3.82万亿美元，占M2的21%，外储余额及年度增幅均创历史新高。在强制结汇制度下，外汇储备越多意味着央行被动投放的外汇占款(收购外汇资产而发行的本国货币)就越多，结果虽然在一定程度上抑制了人民币的升值步伐，却也给国内通胀造成巨大压力，最终人民币还是面临外升内贬的窘境。

第二，前些年国内的融资主要通过商业银行贷款，但随着监管的严厉，这些年各大商业银行的表外资产和影子银行业务做得风生水起，各种信托、私募债、理财产品、P2P等游走在监管灰色地带的投融资产品迅速发展壮大，这些具有货币创造功能的金融工具的遍地开花实际上放大了货币乘数，增加了M2，使得央行货币政策产生失效风险，也使商业银行的运作安全受到威胁，这也是去年6月"钱荒"背后的深层次原因。

最后，房价和M2之间形成了互为因果的怪异关系。去年大炮任志强曾放言："房价这些年来翻了5倍，中国的M2也翻了5倍，是M2推高了房价，更相当于房价没有上涨。"这话其实只说对了一半。因为M2的飙升导致物价上涨，使得投资者忙不迭地希望依靠买房来实现资产保值，从这个角度看，M2的确是

▶ 过去10年中国M2增速一览

年份(年末)	M2 (万亿元人民币)	同比增速
2013	110.65	13.6%
2012	97.42	14.4%
2011	85.16	17.3%
2010	72.58	19.7%
2009	60.62	27.6%
2008	47.52	17.8%
2007	40.34	16.7%
2006	34.56	15.7%
2005	29.88	18.0%
2004	25.32	15.5%
2003	21.92	–



房价连年上涨的重要推手；但反过来说，房价的连年上涨也使得市场对货币和住房信贷的需求不断增加，每次贷款都会创造出数十万甚至数百万元的派生货币，所以房价飙升对M2规模的膨胀也起到了推波助澜的作用。

当然从另一面看，虽然我国M2已连续多年稳居世界第一，但实际上物价涨幅却远不如M2增速那么快，也是因为大量新增货币被房地产市场和众多“铁公基”项目所吸收，一旦资金沉淀为钢筋水泥，就失去了货币派生功能。换句话说，如果不是房价的高速上涨把天量M2吸收到房地产市场中的话，那么多无处藏身的货币将使得物价涨幅更大。

第三只眼看中美M2差异

除了上述三个诱因外，对比中美M2结构的差异，我们能发现更多深层次问题。

许多人心中都有一个疑问：为什么面对全球金融危机，美、日等经济体都走上了“广撒货币刺激需求”的凯恩斯主义道路，可5年过去了，为什么其物价上涨幅度都不大呢？

顾建光表示，问题还在于货币乘数上。2008年美联储为了救市，把基础货币从0.8万亿美元猛增到2.2万亿美元，但由于房价下跌导致信贷收缩和消费下降，美国的货币乘数也急剧下降。中国则恰恰相反，房价上涨推高了货币乘数。而日本由于20年的经济衰退和通缩预期，已陷入了“流动性陷阱”中，不管政府发多少货币都会被老百姓窖藏起来。

另外，中美的货币结构也不一样。假如中美两国的M2规模相同，则中国的储蓄存款（M2–M1）规模庞大，但流通的、有实际经济意义的货币（M1）却很少；而由于美国的储蓄率很低（5%），几乎全是M1，而美国人习惯用支票和信用卡支付，这些被算作M1的货币实际上具有与流通中的货币（M0）差不多的流动性，这就导致中美两国的货币派生能力相差巨大。

那又是什么原因导致美国人不爱储蓄爱消费，中国人不爱消费爱储蓄呢？

最关键的一点原因在于有没有后顾之忧。中国经济增长结构中，居民收入多年来增长还不够快，导致不少消费者即使有了一些积蓄，往往出于对未来就业、住房、养老、医疗和子女教育保障方面不完善不安全的忧虑，产生了强烈的储蓄冲动，这在凯恩斯的货币需求理论中属于预防性需求。中国居民更倾向于把财富用于买房、教育等大额刚性支出上，从而不得不削减当前的各种消费。而美国则具备了相对完善的社会保障体系，加上东西方财富观念的差异，使得中国人比美国人更倾向于储蓄。

其次，收入分配的差距也是推高中国储蓄率的重要原因。由于每年新增的天量货币并非均等分配给每个人，贫富差距的拉大也会导致储蓄增加（富人钱多花不掉）而消费萎靡（穷人没钱花）。M



责任


■ 文 / 本刊记者 邢 力

客观地说，M2是存量指标，GDP是流量指标，拿M2与GDP之比来判断货币是否超发并不科学。不过老百姓并不了解太过复杂的经济学理论，他们更相信自己的生活经验：房价涨了多少？菜价涨了多少？水电煤涨了多少？地铁公交票价涨了多少？

盛松成表示，货币政策要在价格稳定和经济增长、就业等目标之间寻找一个平衡点并不是件容易的事。但对绝大多数普通百姓来说，如果一定要在这些宏观调控目标中选择一个他们最在乎的，无疑就是物价稳定。因为在个人收入增速时常跑输CPI的大环境下，老百姓只能期望通胀水平的稳定。以中国经济目前的情况看，未来10年如果GDP增速保持在7%~8%，M2增速保持在10%~13%，真实通胀率维持在2%~4%的水平，那就真的是央行之功，政府之德，百姓之福了，这也是央行的责任所在。

当然对广大投资者来说，面对年年两位数增长的M2，面对外升内贬的人民币，想要财富不缩水，难度真的很大。过去10年，M2增长了5倍，这期间累计收益能跑赢M2的只有房地产和少数古玩字画艺术品，而存款、债券、股票、基金、黄金等都是浮云。不过，随着人民币的快速升值，海淘、海外投资、旅游和留学的成本正在不断下降，用人民币买世界、玩世界或许是一个不错的选择。

生活美学之茶事

茶事，烹茗品茶之道，
是一种以茶为媒的优雅生活礼仪、修身养性净化心灵的一种方式，
通过沏茶、赏茶、闻茶、饮茶，增进情谊美心修德。
礼茶的过程，能静心怡神，与清静恬澹的东方哲学思想契合，
又符合儒释道关注自省修德的思想。
在日常生活茶事中可感受：
独饮，一人得神；
对饮，二人得趣；
品饮，三人得味；
聚饮，众人得乐。
鼎艺会致力于生活美学与东方精神价值的追求和实践，
现长期开设茶事研习班，和大家分享。

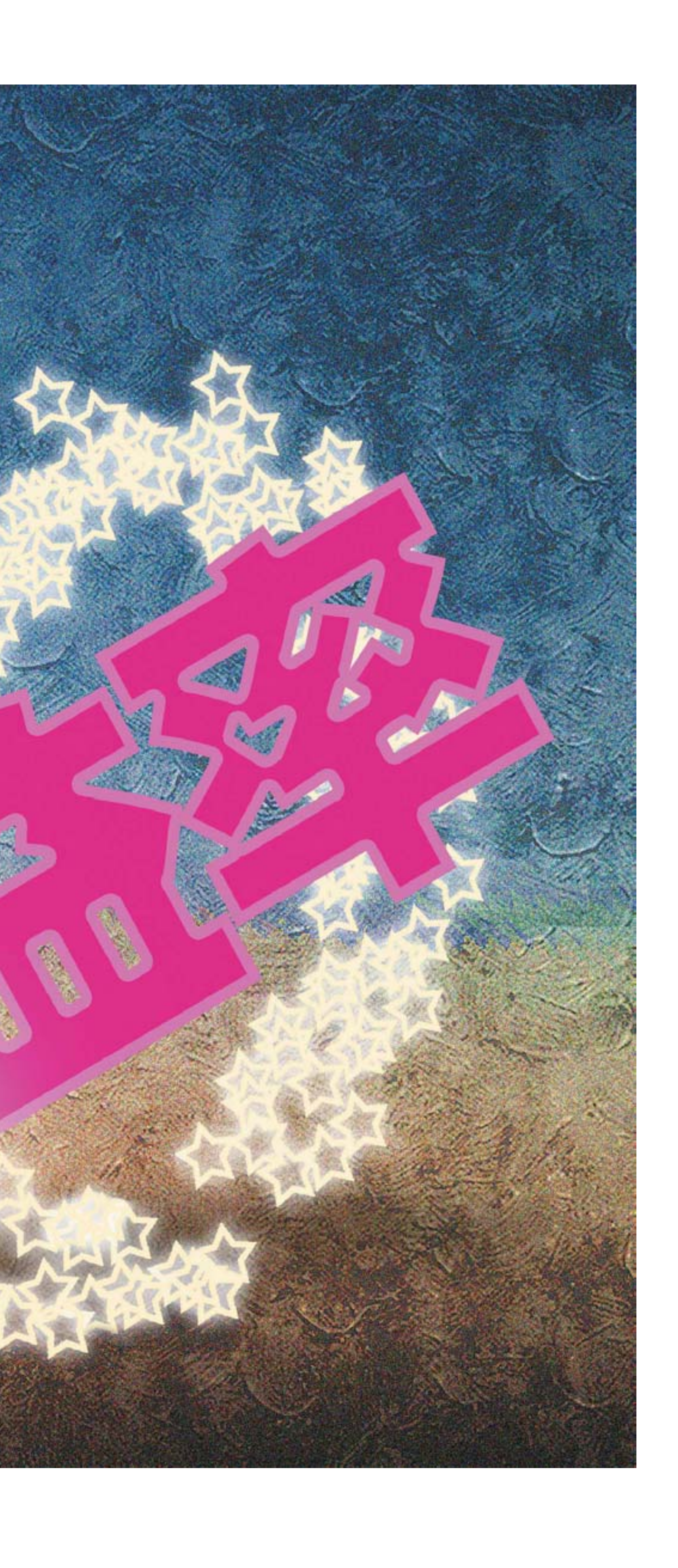
报名地点：上海市金汇路528号虹桥古玩城5楼
报名咨询：13816073968　4006-136-819









我爱收益率

■ 文 / 本刊记者　邢　力

高收益率的固定收益类产品正成为许多投资者的新宠。然而风险永远和收益成正比，在各种收益率竞相攀比、水涨船高的情况下，投资者在追逐高收益的同时，更要注意厘清产品特性，把控市场风险。

曾经沧海难为水

爱高收益，也爱流动性；爱研究各种理财产品的门道，更爱把钱折腾到收益率更高的地方。面对股市低迷、债市歇搁、楼市限购、金价熄火的现实状况，我坚定地成为了一名（类）固定收益产品偏好者！没错，我爱收益率，但我不爱风险！我是传说中的理财达人！

站在2014年春节的门槛上，以上这段话，无疑是当今中国市场理财达人的最佳名片和真实写照。因为回顾刚刚过去的2013年，显然是让中国投资者十分郁闷的一年。

股市依旧重复着高空自由落体的陈年故事，一路跌到今年1月20日，再次重新跌回"1时代"，让早已心碎过无数次的中国股民的心再次破碎，徒叹"曾经沧海难为水，梦回六千已惘然"。房价虽然依旧牛气不减，"北上广深"同比均上涨超20%，但持续3年的限购早已把投资性购房需求完全挤出了这个市场。债券和黄金价格也出人意料地大幅下挫，前者打破了债券"风险低，收益稳"的神话，让追求稳健理财的"中国大叔"也和股民一样面临账户缩水的窘境，后者

在过去一年中，无论投资理财市场的整体环境多么糟糕，对于聪明的投资者来说，依然是“东方不亮西方亮，柳暗花明又一村”。

则把坚信“买黄金抗通胀”的“中国大妈”给彻底坑了。而去年11月比特币突然飙升时才忙不迭地冲进去淘金的中国投资者，怀揣着数千元一枚买入的虚拟货币，如今面对着暴涨暴跌的市场，整天过着寝食难安的日子。

东方不亮西方亮

然而在这样一个“诸事不顺”的理财环境中，也有一群人，果断放弃了对股票等权益类资产的追逐，从过去的风险偏好者逐渐漂移到了风险厌恶者的一边，从喜欢投资可博取高风险高回报的权益类资产，转变成了喜欢投资低风险的（类）固定收益类资产。

与股票、外汇、期货、黄金等时常游走于收益“翻倍”和“腰斩”之间的权益类市场不同，（类）固定收益类产品往往有着相对明确的预期收益水平。在过去一年中，无数理财达人用实践证明，无论投资理财市场的整体环境多么糟糕，对于聪明的投资者来说，依然是“东方不亮西方亮，柳暗花明又一村”。在银行资金面紧张和互联网金融这两大力量的共同推动下，过去一年中，各种创新型货币市场基金、银行短期理财产品、P2P产品和信托产品等的预期收益率都达到了史无前例的高度。当其他投资者躲在角落里数算着全年到底亏了多少钱时，这些理财达人却以较低的风险收获了5%、7%甚至10%的稳定回报，令人艳羡不已。



群雄逐鹿争天下

然而更让投资者“喜大普奔”的是，原以为随着元旦的到来，去年年底以来市场资金面持续紧张的局面就将缓解，各类理财产品的收益率都会回归正常，然而1月17日央行货币信贷工作会议却宣布，今年我国将继续实施稳健的货币政策，货币信贷工作坚持稳中求进。“稳”主要体现在“总量稳定”，“进”主要体现在“结构优化”。这下原本还盼望着央行“放水救火”的各大商业银行彻底失望了，不得不在春节长假前继续高息融资。从2011年下半年开始，为预防银行变相高息揽储，商业银行发行的30天以内的超短期理财产品被银监会叫停，此后国债逆回购便逐渐成为银行超短期融资的替代工具。1月17日，1日国债逆回购GC001收益率最高飙升至40%，甚至超过了去年12月30日37%的历史峰值，到了1月20日，就连14日国债逆回购GC014收益率也破天荒地飙到了12%，银行缺钱程度可见一斑。

与此同时，由余额宝打开的互联网理财的“潘多拉魔盒”也一发不可收拾。各家基金公司或与渠道强势的互联网公司合作或在自己的网络直销平台上，推出了各种类余额宝产品，生怕错过了互联网金融的盛宴，如南方“现金通”、华夏“活期通”、嘉实“活期乐”、汇添富“现金宝”、广发“钱袋子”、易方达“天天理财”等等，而各互联网巨头也摩拳擦掌，从百度“百发”到天天基金网“活期宝”，再到今年1月腾讯微信“理财通”、苏宁“零钱包”、平安的“平安盈”和“壹钱包”等纷纷上线，紧接着新浪、京东的理财平台也将面世……

在群雄逐鹿的互联网金融大舞台上，各种创新型货币基金的出台不但大幅降低了投资者的投资门槛，大幅提高了投资便利度，而且由于基金规模效应、大数法则、营销和管理费用降低、从月复利变为日复利、企业补贴等多重因素的叠加，使这些带有互联网基因的创新型货币市场基金的收益再度提高。去年年底，百度、网易、天天基金网、数米基金网等纷纷推出了年化收益率超8%的货币基金短期营销活动，其中网易“添金计划”更是直言：活动期间，投资者在获得货币基金收益基础上，网易再送5%的收益！使实际年化收益率超过了10%！活动开始80分钟内基金便被一抢而光。

面对互联网金融大潮，各家银行也不甘示弱，纷纷推出了各种带有互联网基因的银行理财产品，更高的收益率、更便捷的手续（网上签约购买）和更低的投资门槛是它吸引投资者的三大法宝。

爱收益更爱风控

然而，当我们热情拥抱（类）固定收益产品的高收益率的同时，也千万不能忘了投资界那句千载不变的至理名言：风险永远和收益成正比，不管在哪个时代，不管面对如何波澜壮阔的金融创新，只要承诺给你的预期收益越高，那么风



图/东方IC

险就一定越高——区别只是你知道或者不知道罢了。

有些投资者爱收益率，爱到了唯收益率是举，染上了可怕的收益率“毒瘾”。而各种理财产品的发行和销售机构也在营销过程中反复强调高收益率以博取眼球，却对高收益率背后暗藏的风险支支吾吾，欲言又止。整个（类）固定收益理财市场充斥着浮躁的唯收益率论产品好坏的风气，昨天百度欲“百发”（8%），今天数米就敢“胜百八”（8.8%）；今天网易能补贴5%，明天新浪搜狐难保不会补贴6%……

天底下终究没有无风险高收益的理财产品。在银行理财产品市场，实际收益和银行宣称的预期收益并不完全契合。同花顺数据显示，2013年银行理财产品实际收益率大于最高预期的仅有141款，占0.27%；实际收益率等于最高预期收益率的有27863款，占市场份额的53.6%；剩下高达23782款银行理财产品缺少收益资料，占45.92%，难以确定实际收益率是否达到预期。至于银行为什么选择对外隐瞒实际收益？原因你懂的……

在信托市场，去年是“刚性兑付”规则遭遇最大挑战的一年。最近中诚信托30亿元兑付危机更闹得沸沸扬扬。就中诚信托和工行的表态来看，损失的“兜底”或将陷入僵局，这会否打破信托“刚性兑付”的潜规则，牵动着每一个信托投资者的神经。

在P2P市场，经历了一年野蛮生长后，去年四季度以来P2P市场已进入了大洗牌阶段，几乎天天都有不知名的P2P平台倒闭。除了一些“草台班子”借机大搞庞氏骗局敛财外，即使是那些真心想把P2P做好做大的公司，其内部风控水平究竟如何，对投资者来说也是个未知数。

在储蓄型保险市场，传统人身保险虽然风险低，但收益率也低，在高通胀环境下很难吸引投资者。新型的互联网理财型保险的预期收益虽然有所提高，可以和其他（类）固定收益产品相抗衡，但又可能会面临万能险“不万能”、分红险分不出红、投连险连上了风险却连不上收益的尴尬局面。

真正的理财达人，在选择理财产品时，首先问的不是预期收益率有多高，而是对方募集了你的资金后具体拿去投资什么了？这样的投资种类与对方宣称的预期收益是否相符？是否还暗藏其他不可知或忽视的潜在风险（如流动性风险、逾期偿还风险等）？

真正的理财达人，爱收益率，更爱风控。在接下来的文章中我们将为你细数当下最主流的（类）固定收益产品，帮你去伪存精，找到真正适合你的那个“她”。

▶主要（类）固定收益产品一览

产品类别	预期年收益率	投资期限	投资对象	投资门槛	流动性	风险性	收益性/风险性/流动性综合比较推荐度
银行理财产品	4%~10%	最少1个月	货币市场工具、债券、股票、基金、外汇及其他各种金融衍生品	5万元	中	中	★★★★
货币市场基金（含短期理财基金）	4%~6%	最少1天	投资于货币市场工具，如一年以内的银行定期存款、协议存款、剩余期限在一年内的各类债券、债券逆回购和央票等	0.01元	极高	极低	★★★★★
国债	比同期银行存款利率高0.5%~1.5%	1~5年	国债市场	100元	低	极低	★★
分级基金稳健份额	6.5%~8%	无期限	借给同一分级基金的激进份额	100元左右	高	低	★★★★
信托	8%~12%	1~5年	证券市场、房地产企业、工矿企业、地方融资平台等	50（100）万元	低	中	★★★
P2P	8%~20%	7天~3年	有资金融通需求的个人和各类企业	1万元	中	较高	★★
储蓄型保险（含互联网理财型保险）	3.5%~6%	半年~终身	货币市场工具、股票、证券投资基金、不动产等	1000元	极低	低	★



货基高收益依然可期

■ 文 / 本刊记者　邢　力

2013年是“货币基金年”。可以预期的是，在2014年，货币基金或将延续高收益态势，成为名副其实的“现金管理之王”。对流动性要求较低的投资者来说，分级基金稳健份额也是不错的选择。

货币基金：现金管理之王

在2013年，由余额宝刮起的这阵互联网理财旋风，一夜之间把基金公司辛苦经营了10多年的投资者教育算是给彻底废了。注入了互联网基因后，货币基金摇身一变成了可爱易记的“XX宝”、“XX通”，每周工作日9点到15点可T+1赎回变成了7X24小时实时赎回；每次1000元的购买金额下限被降到了1元甚至1分钱就可以买了；业绩参照标准从7日通知存款利率变成直言利息是活期储蓄的12甚至18倍！从每日计息，按月发放，变成了利息天天看得见“有木有”！

但从专业的角度看，披上“XX宝”外衣的货币基金依然要面临货币基金本身所需面临的风险。首先，由于货币基金收益计算方法的特殊性，互联网公司最常用的“7日年化收益率”和“每万份收益”这两项业绩参考指标并没有太大的参考价值。尤其是去年下半年以来，许多“XX宝”打出了年化收益率6%甚至更高的宣传口号，但如果把“年化”二字去掉，我们会发现过去一年中最牛的货币基金收益率也只有4.51%。因此我们建议投资者选择货币基金时，多参考其长期收益水平，如过去1年、2年甚至3年的收益排名。尽管2014年的市场资金面或许还将继续保持紧张态势，货币

基金将依然保持较高的收益水平,但对于大部分货币基金而言,全年收益率水平或许还将维持在4%~5%之间。

其次,尽管一些互联网企业把货币基金包装成无风险产品,但实际上,在市场出现极端情况时,货币基金还是存在短期有小幅亏损的可能性。比如2006年6月8日,泰达荷银货币基金就曾爆出过负收益,该日公布的每万份基金收益为-0.2566元。这一天易方达货币基金也出现了负值,但2天后就回到了正值。

之所以出现这种短暂亏损现象,是因为当时恰逢新股密集发行期。相对于打新收益,货币基金收益率要低不少,使得货币基金持有人(尤其是机构持有人)巨额赎回基金。基金经理为应付大规模赎回,不得不抛售尚未到期并处于浮亏阶段的部分债券,于是便出现了亏损。尽管这种亏损现象发生概率极低,对货币基金整体影响也几乎可以忽略不计,但假如未来中国不幸遭遇到了2008年美国金融危机那样的系统性风险,市场流动性瞬间枯竭的话,则货币基金遭遇整体性亏损也并非没有可能。在美国市场,被视为美版支付宝的PayPal公司早在1999年就推出了美版"余额宝",然而由于2008年金融危机的冲击,货币基金亏损连连,最终2011年美版余额宝黯然谢幕。

最后,货币基金的规模效应不容忽视。通常情况下,货币基金规模越大,散户投资者比重越高,其规模的整体稳定性就越强,不容易出现机构投资者大份额赎回的状况。也就意味着基金经理不需要考虑过多关于流动性的问题,可以适当增加期限较长的债券、票据、回购的比重,从而提高货币基金整体收益率。因此,过去我们一直建议投资者不要投资规模太小的货币基金。然而在互联网金融新时代,热门货币基金规模不是太小而是太大了。当1月15日余额宝高调宣布规模突破2500亿元时,我们不禁担心,面对如此庞大的资金,余额宝如何才能长期保持高收益水平?今后会否拆分成若干个不同的货币基金呢?

短期理财基金:流动性换高收益

与货币基金的高关注度相比,短期理财基金受到追捧

▶表1 部分高收益货币市场基金(A类)一览

基金代码	基金名称	近1年收益率	近2年收益率	近3年收益率
202301	南方现金增利货币A	4.51%	8.98%	13.42%
482002	工银货币	4.48%	8.68%	12.34%
288101	华夏货币A	4.36%	8.66%	12.81%
460006	华泰柏瑞货币A	4.32%	7.67%	10.18%
270004	广发货币A	4.31%	8.62%	13.18%
110006	易方达货币A	4.30%	8.61%	12.95%
519508	万家货币A	4.28%	8.87%	13.39%
660007	农银货币A	4.27%	8.43%	12.66%
213009	宝盈货币A	4.27%	8.18%	11.69%
400005	东方金账簿货币	4.26%	8.66%	13.06%

注:统计截至2014年1月17日

▶表2 部分高收益短期理财基金一览

基金代码	基金名称	投资期限	近3个月年化收益率	近6个月年化收益率
020029	国泰6个月短期理财债券A	6个月	4.4%	5.78%
360017	光大添天利季度理财债券A	3个月	5.68%	5.36%
470060	汇添富理财60天债券A	60天	5.28%	5.44%
202305	南方理财60天A	60天	5.28%	5%
090021	大成月添利债券A	30天	5.6%	5.3%
001057	华夏理财30天债券A	30天	5.52%	5.28%
001077	华夏理财21天债券A	21天	5.24%	5.02%
202303	南方理财14天A	14天	5.16%	4.94%
530014	建信双周理财A	14天	5.16%	4.92%
550012	信诚理财7日盈债券A	7天	5.4%	5.06%
485118	工银7天理财债券A	7天	5.04%	4.94%

注:统计截至2014年1月17日

▶表3 部分高收益分级基金A类份额一览

基金代码	A类基金份额名称	约定年收益率	目前折价率	隐含实际年收益率	下一法定折算日	对应母基金	A基金份额规模	剩余期限	A:B比例
150152	创业板A	一年期定存+3.5%	14.46%	7.6%	2015-01-05	富国创业板指数分级基金	2.97亿份	永续	5:5
150150	800有色A	一年期定存+3.2%	17.00%	7.47%	2014-12-13	信诚中证800有色指数分级基金	0.49亿份	永续	5:5
150100	资源A	一年期定存+3%	19.04%	7.41%	2015-01-05	鹏华资源分级基金	4.16亿份	永续	5:5
150083	广发100A	一年期定存+3.5%	11.76%	7.37%	2015-01-05	广发深证100指数分级基金	0.40亿份	永续	5:5
150051	信诚300A	一年期定存+3%	18.49%	7.36%	2014-12-15	信诚沪深300指数分级基金	2.88亿份	永续	5:5
150059	银华金瑞	一年期定存+3.5%	10.77%	7.28%	2015-01-05	银华中证内地资源指数分级基金	3.71亿份	永续	4:6
150028	信诚500A	一年期定存+3.2%	12.57%	7.09%	2014-02-12	信诚中证500指数基金	9.28亿份	永续	4:6
150030	银华金利	一年期定存+3.5%	7.78%	7.05%	2015-01-05	银华中证等权90指数分级激进	6.17亿份	永续	5:5
150130	医药A	一年期定存+3%	0.59%	7.04%	2015-01-05	国泰国证医药卫生行业指数分级基金	1.66亿份	永续	5:5
150018	银华稳进	一年期定存+3.5%	14.36%	7.01%	2015-01-05	银华深证100指数分级基金	113.54亿份	永续	5:5

的程度就差了很多。然而从“我爱收益率”的角度看，短期理财基金的风险和货币基金相差无几，但却以更低的流动性来换取更高的收益水平，显然更适合那些对流动性要求不高的投资者。短期理财基金的投资期限可分为7天、14天、21天、28天、30天、60天、3个月、6个月等，即你申购后只有等待7天、14天、21天之后才能够获得一次赎回基金的机会，而其收益水平往往也随着流动性的减弱而依此递增。收益率较高的短期理财基金，过去3个月和6个月的年化收益率普遍超过了5%，与同期货币基金相比略胜一筹。

与短期理财基金相类似的还有国债逆回购，可分为1天、2天、3天、4天、7天、14天、28天、91天等，同样是不错的现金管理工具。

分级基金A类：长投短炒两相宜

相比之下，分级基金A类在保留一定流动性的同时，将潜在的收益水平进一步提高到了7%以上。

简单说来，可将分级基金A类份额视为将资金借给B类份额以获取利息的一种债券。要注意的是，有些分级基金类似封闭式基金，有到期日，计算隐含收益较为复杂，我们一般更推荐无期限的分级基金A类份额，可视为“永续债券”。即只要在二级市场买入A类份额并持有到法定折算日，投资者便能以母基金份额的形式获得约定年收益率，得到母基金份额后，投资者可以选择直接赎回套现，也可以在二级市场拆分成A类（稳健）和B类（激进）份额，并根据自己的需求和投资偏好卖出A类或B类。

目前市场上主流的A类份额约定年收益率为一年期定存+3.5%，但考虑到投资者更偏好带有杠杆的B类份额，因此在二级市场上往往会呈现出A类折价而B类溢价的情况，投资者便有机会以9折甚至8折的价格买入A类份额，却能以一级市场净值计算利息，从而使实际年收益率进一步提高到7%以上。

要注意的是，A类份额除了可以长期持有获得稳定的利息收益外，也可以在价格剧烈波动时短炒获利，如二级市场价格已远超约定收益时，此时卖出基金能获得比持有基金到期更高的收益，待今后二级市场价格回落到正常区间时可再买入。

另外，分级基金也存在规模效应，规模太小的分级基金市场活跃度不足，交易困难。因此，建议投资者最好投资规模在1亿元以上的分级基金A类。





看清产品性质最为关键

■ 文 / 本刊记者　张安立

2013年理财市场风生水起，银行理财产品无论在数量上还是收益水平上都呈上升之势，吸引了不少投资者入门。步入2014年，银行理财产品仍可淘金，只是看清产品性质、配合自身风险偏好很重要。

在刚刚过去的2013年，银行理财产品无疑是市场主流。根据Wind资讯数据显示，从数量上看，2013年全年共有44988款银行产品出炉，相比2012年3.2万的数量，增长了三四成。而从实际收益率看，有14400多款产品已披露实际收益情况，其中仅一款最差产品收益为零，其余全部获得正收益。尤为抓人眼球的是，在临近年末之时，一些高收益的银行理财产品再度出场，不到半年期的产品收益率就突破了年化6.5%的水平，着实让人心动。

步入2014年，银行理财产品又会带来怎样的不同和惊喜，投资者又如何获取更多收益呢？

理财产品未必只盈不亏

互联网金融的兴起使得银行理财产品的客户群从追求稳健投资、低风险收益的中老年人

扩散到了年轻人中。不过，很多理财市场的新人对理财产品的不同分类、性质特征还不甚明了。特别是一些2013年6月后刚刚出手的投资者，多是冲着类固定收益型理财产品的收益率高企来的，但实际上，这种"听说哪款产品收益高就投资哪款产品"的做法并不妥当。要知道，不同理财产品的收益来源各有不同，这关系到产品的风险系数和流动性强弱。因此，我们建议投资者在寻求高收益前，先弄明白自己的钱买了怎样的产品，投资渠道和收益设计是怎样的，到期的收益如何计算，是否有公开的渠道定期了解产品的运行情况和收益情况，因为并非所有产品都能保持不败。

债券型理财产品一直保持着较为安全的"形象"。在通胀率较高、存款收益不理想的市场环境中，不少投资者将其作为储蓄替身。目前市场上债券型理财产品的收益率基本在4%~6.5%，期限也是多种多样，无期限、超短期、3个月以下及以上产品都有，基本可以满足各种投资者对流动性的需求。在安全性方面，由于多组合投资于国债、企业债券、金融债、同业存款、货币市场等领域，因此风险较小。

爱上债券型理财产品的理由：安全性高，收益率不错，在"钱荒"背景下非常有优势。

结构型理财产品是银行理财产品中较为复杂的一种，因为它所投资的标的可以多种多样，比如股价指数、外币期权、汇率、商品等，同时，获取收益的条件取决于产品本身的设计。而这也是最考验投资者的地方，如果你本身对投资标的并不了解，那么很可能无法正确解读产品收益的来源。要知道，尽管结构型理财产品有着较高的预期收益，但也有着亏损的可能。

例如汇丰银行目前发行的"汇享天下·一年期人民币结构型投资产品（2014年第1期）"就是挂钩一篮子奢侈品行业股票的产品，具体为瑞士历峰集团、开云及普拉达。在观察期内，当股票表现突出时（达到触发条件时），可出现10.2%的回报，但若股票表现糟糕，亦可能产生最高10%的亏损。当然，这样的设计在一定程度上锁定了最大风险点位，同时也让消费者有获取更多收益的可能，与直接投资股票相比，等于是提前锁定了收益区间。

为了迎合国内投资者的口味，结构性理财产品基本设置了90%、95%、100%保本的条款。而在流动性方面，则提供了3个月、6个月、1年及1年以上不等的选择。

爱上结构型理财产品的理由：参与多种市场投资，有潜在较高收益可能，最大损失风险可提前锁定。

银信合作理财产品是银行理财的一种特殊形式，简单地说，就是通过信托理财的方式，部分或全部地运用信托平台来进行投资。与前几年火爆的市场相比，如今的银信市场冷清许多。究其原因，与收益降低、投资不透明不无关系。

前不久爆出的30亿元信托兑付危机至今仍未尘埃落定，工行与中诚信托之间谁来赔付仍不明确，这无疑严重挫伤了投资者对此类理财产品的信心。而这一事件也给投资者上了一课，在选择现存的银行信托合作产品时，更添一份谨慎。

爱上银信合作理财产品的理由：过去风光无限，收益率较高，但现在出现很多问题

细微差异影响最终收益

细节决定成败，这话用在银行理财产品投资上颇为合适。所谓的细节包括投资能否"无缝对接"、产品手续费率是高是低等。

所谓"无缝对接"，是指你的理财产品能否在一个到期时，很快过渡投资到下一个产品，以减少本金的空档期。因为只有这样，才能利用有限的时间赚取更多收益。

同时，产品本身"在途时间"的设计也会影响实际收益。比如在产品募集期内，付息方式是以活期利息计算的，一般为7~14天。这一过程越长，资金在账上闲置的时间就越长，利用效率自然越低。不过，由于银行采用先到先得的销售模式，因此不想错过投资机会的投资者不得不在募集早期投入资金。而产品期满后，本金收益返还的时间长短也影响实际收益。通常，产品清算期在2至7天不等，这段时间内投资者是无法获得任何收益的。可见，在产品期限、收益相同的情况下，投资者应比较各自的"在途时间"。

而在手续费率方面，则要弄清产品预期收益中，是否已经将管理费和销售费用按比例扣除，是否需要把一部分收益作为报酬支付给管理人等。

考虑到眼下不少低风险理财产品的收益能达到6%以上水平，建议投资者可选择中长期产品，这样可锁定较长一段时间的收益，也免了资金搬家的麻烦。

▶表1 结构性理财产品一览

名称	投资期限	挂钩标的	是否保本	风险等级	预期最高年化收益率
法兴欧洲优选入息指数挂钩人民币结构性产品	1年	法兴欧洲优选入息指数	保本	2	到期收益率＝70%×最大值（期末表现，0%）
"兴安利得"系列之181天欧元兑美元汇率挂钩人民币结构性产品	181天	欧元兑美元汇率	保本	1	4.50%
汇享天下·一年期人民币结构性投资产品2014年第1期	1年	一篮子奢侈品行业股票：瑞士历峰集团、开云及普拉达	90%本金保障	3	10.20%

*产品风险水平说明：水平1为低风险水平，5为高风险水平。

▶表2 信托类银行理财产品一览

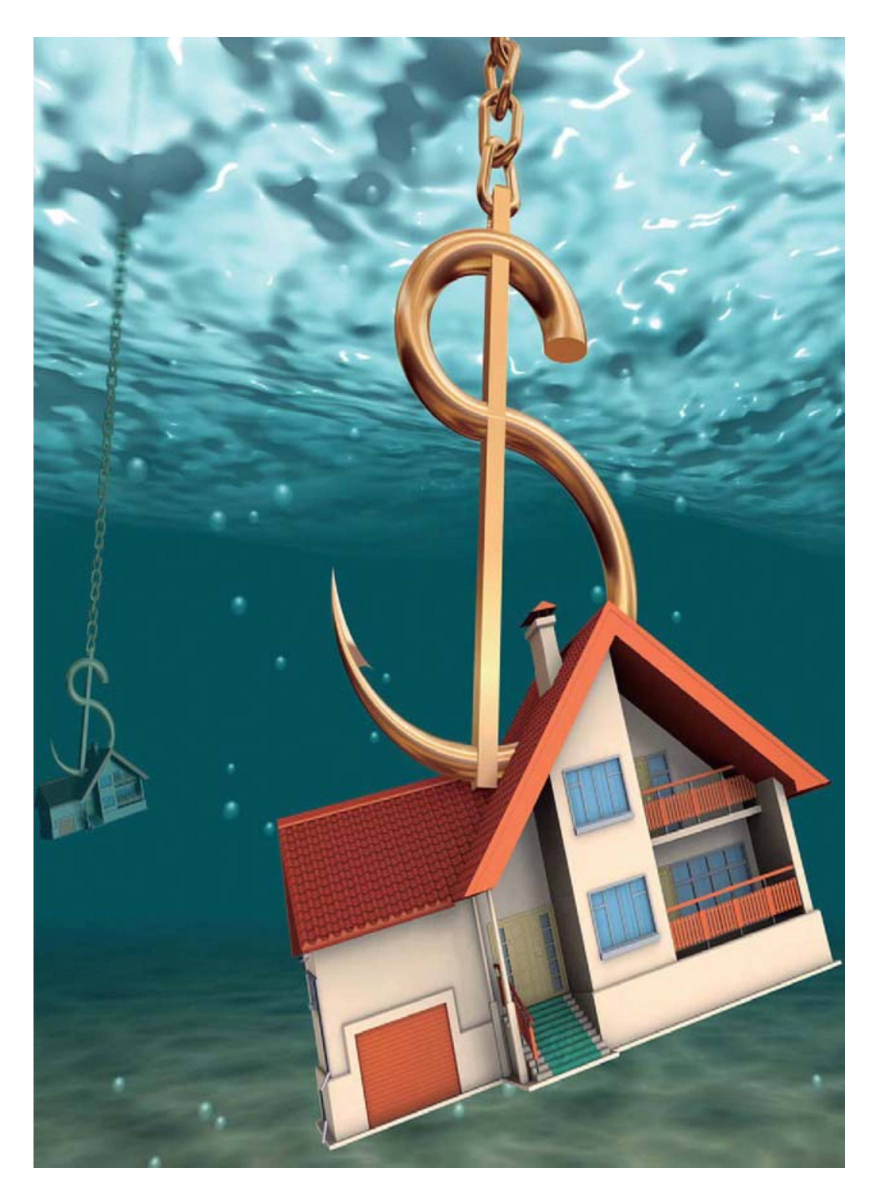
名称	投资期限	投资方向	是否保本	风险等级	预期最高年化收益率
交行"得利宝·沃德添利"人民币理财产品	120天	–	不保本	–	5.65%
邮储银行财富债券2014年第21期人民币理财产品	91天	主要投资交银国信·中邮储银行号单一资金信托计划并将理财资金通过该信托计划投资于国内依法发行的同业存款资产	不保本	低	5.32%



“刚性兑付”风险正在积聚

■ 文 / 本刊记者　郭娴洁

曾几何时，信托以风卷残云之势掠过股市、债市和银行理财市场，成为高净值投资者最炙手可热的投资品种。然而，信托产品的高收益真的可靠吗？购买此类产品该规避哪些风险呢？



2013年：房地产信托领军

近日，用益信托发布数据显示，2013年房地产集合信托成立规模占据较大优势，成立规模占比达40%(3088.65亿元)；基础产业领域居次席，占比23.05%。同时，两者以9.51%和9.28%的预期收益率在2013年集合信托投资领域收益排行中占据前两名。

在深圳一家大型信托公司某高管看来，房地产信托业务是信托公司介入最深的行业之一，房地产调控要求信托公司增强专业管理能力，发行主动管理类产品将成为房地产信托的趋势。他认为：“下一步信托公司应注重产品升级，而基金化甚至是REITS无疑是未来房地产信托业务的发展方向。”

而基础产业信托近年来的火爆与地方政府债务的高企相关。用益信托在线统计数据显示，2013年基础产业信托成立数量为798款，规模总计1774.76亿元，占全部信托产品的比重为20%；产品的平均期限为1.9年，平均年收益率为9.29%。这一规模与2012年相比，下降约30%。对此，一家大型信托公司研究员认为，地方债结果与预期判断一致，整体可控中存结构性风险。因此，2014年基础产业信托仍将是重点，只是更着重区域选择。

在银行新增地方平台贷遭限制之后，信托一直扮演“救火队长”的角色，导致政信合作余额在2012年持续增长。然而，自2013年下半年开始，出于对地方融资平台风险的顾虑，信政合作业务余额开始有所下降。据中国信托业协会数据，截至2013年三季度末，信托对政府主导的基础产业配置比例达25.97%，环比降低0.83个百分点。

哪些信托易“踩雷”

高于银行存款利率数倍的年收益率是信托吸引投资者的闪光点。然而高收益必然伴随着高风险。从历史上看，

信托产品曾多次爆发危机。在经历了管理层数次整顿后，信托加强了风险保障，一个信托产品往往设置数道屏障，然而在“刚性兑付”的承诺下，整个信托业还是险象环生。

从刚刚落幕的2013年信托业“保兑付”大战总体来看，在控制措施和抵押物变现能力较强的双重保障下，绝大部分的兑付问题最终得到了化解，信托公司和投资者也并未因此蒙受实质性损失，但在2013年也不乏惊险过程——

1月：中信信托-舒斯贝尔特定资产收益权投资集合信托计划，工程严重停滞，中信信托司法申请拍卖抵押土地。

3月：四川信托-洋城锦都置业特定资产收益权投资集合资金信托计划，项目处在停建状态，回款并不足偿还信托。

3月：安信信托-昆山-联邦国际资产收益财产权信托计划，资金周转困难，存在法律法规争议，拒绝还款付息。

4月：安信信托-温州“泰宇花苑”项目开发贷款集合资金信托计划，项目楼盘停工近一年，融资方过度民间借贷，公司负责人逃离出境。

4月：陕国投-裕丰公司二期建设项目贷款集合资金信托计划，公司陷入债务危机，引发资金链断裂，还款困难。

6月：新华信托-上海录润置业股权投资集合资金信托计划，风险在于项目工程进度严重滞后，担保方陷入债务危机形成诉讼，录润置业卷入其中。

7月：五矿信托-荣腾商业地产投资基金信托计划，项目销售不力，回款困难；抵押物存在其他第一顺位债权人。

7月：中粮信托与中金公司全资子公司中金佳成的“中粮信托-中金佳成房地产基金1号集合资金信托计划”。中粮信托表示，由于各方股东之间存在矛盾，项目一直未能开工，预计无法按合同约定到期偿还本息，正找第三方收购。

10月：华润信托宣布“焱金2号孝义德威集合资金信托计划”延期一年。融资方孝义德威煤业难以如期完成兑付。

11月：新华信托-山东火炬置业有限公司贷款集合资金信托计划，进程缓慢，无力偿还，已进入司法诉讼阶段。

12月：吉林信托宣布“吉信-松花江【77】号山西福裕能源项目收益权集合资金信托计划”出现兑付危机，涉及资金10亿元，该项目融资方山西福裕能源所在的联盛集团金融负债近300亿元，已基本失去债务清偿能力。

从行业分布上看，房地产类有6款、证券投资类2款、矿产能源类1款、化肥化工类1款、加工制造类1款。可见房地产类信托，尤其是三、四线城市的房地产信托的违约风险最大。从融资方的实力背景看，爆发风险的基本是实力不强的民企。其中名气最大的当属吉林信托的山西福裕能源项目，实际控制人邢利斌是山西吕梁首富，但在金融负债近300亿元的重压下，也缺少债务腾挪空间。

如何挑选信托产品

信托是“有钱人的游戏”，因为信托产品的门槛较高，一般为100万元，一旦发生问题，损失惨重。业内人士提醒，现在大部分高净值投资者很少冷静地研究各类产品的风险隐患，主要听从私人银行、信托或第三方理财的理财顾问的推介。而理财顾问出于销售业绩提成等因素，给出的投资建议很难保证全面、客观公正。因此，高净值投资者要把本金、收益安全的主动权掌握在自己手里。

其一，融资方实力应成为选择信托产品很关键的指标。首先，信托公司要对其进行详细的尽职调查；其次，投资者也应该主动要求查看尽职调查报告。在产品发行时，投资者更容易受到“保本保息”等误导宣传，而忽略甄别隐藏在表面下的风险。所以要选择实力较强的信托公司和融资方，最好是政府或国企背景，抵押物必须质地良好、变现能力强。这样选出的信托产品才有较强的抗风险能力。

其二，避开“雷区”，提前过滤易发风险的项目。通过2013年有兑付风险的信托产品分析，三、四线城市非政府保障房地产项目、过剩产能行业（煤炭、钢铁行业）及融资方实力差的项目最好不要碰。

其三，选择固定收益类产品，将未知风险降到最低。从收益类型看，信托产品可分为浮动收益类和固定收益类，在相对风险较高的信托行业而言，尽量选择固定收益类产品。因为浮动产品集中在矿产、证券等风险更大的行业里，买这类信托不如直接投资股市或基金。

▶部分在售信托产品一览

产品名称	发行方	发行时间	投资期限	预期收益率	投资门槛
安益207乐至置业应收账款集合资金信托计划	中原信托	2014-01-13	24月	10%	100万元
宁波联盛置业发展贷款集合资金信托计划	方正信托	2014-01-13	24月	10.80%	100万元
鑫汇2号中小企业发展集合资金信托计划	华鑫信托	2014-01-13	12月	9.60%	100万元
淳信1期(长安投资170号)分层式集合资金信托计划	长安信托	2014-01-13	60月	8%	50万元
鹏欣民生二号股权收益权投资集合资金信托计划	安信信托	2014-01-13	24月	11%	100万元
骏盈理财二年期(3期)集合资金信托	华信信托	2014-01-10	24月	8.80%	100万元
山水城农业生态示范园项目贷款集合资金信托计划	国民信托	2014-01-10	24月	10%	100万元
金牛鑫金资投流动资金贷款集合资金信托计划1号	长安信托	2014-01-10	12月	9%	100万元
常州侨裕信托贷款项目信托计划	大业信托	2014-01-10	24月	10.50%	100万元
天津北辰盛景湾项目集合资金信托计划	紫金信托	2014-01-09	24月	11.50%	100万元



高收益背后暗潮汹涌

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

目前看来，不少P2P产品无论怎么包装，其背后暗流涌动的高风险都是实际存在的。信息不透明、监管缺失、资金隔离难、担保不靠谱等问题如果不解决，对于P2P的高收益，我们还是只能“想说爱你不容易”。

简单来说，P2P网贷就是有资金并且有理财投资想法的个人，通过中介机构牵线搭桥，使用信用贷款的方式将资金贷给其他有借款需求的人。其中，中介机构负责对借款方的经济效益、经营管理水平、发展前景等情况进行详细的考察，并收取账户管理费和服务费等收入。由于其本质为民间借贷，给大量融资难的个人及中小企业主提供了便捷、期限灵活的贷款渠道，因而投资者通常也能获得10%左右甚至更高的收益率。

然而，高收益总是伴随着高风险。处在高速扩张发展阶段的P2P网贷平台由于门槛低、监管缺位，整个行业鱼龙混杂。去年四季度以来，随着不少P2P理财产品进入兑付期，一些P2P公司要么因管理不善投资失误无法兑现，要么因将资金挪做他用不想归还而“人间蒸发”，P2P网贷平台出现挤兑潮、关门潮，不少投资者因而面临着血本无归的境地。

“保本”模式不靠谱

从交易模式上看，目前的P2P产品主要有三类模式。第一类是线下交易模式，这类模式下的P2P网站仅提供交易的信息，具体的交易手续、交易程序都由P2P信贷机构和客户面对面来完成。首批入驻温州民间借贷中心的“宜信”就是这种模式的典型代表。另外，以豪门身份进入P2P领域的证大集团旗下“证大e贷”和中国平安旗下“陆金所”也是此种模式。

第二类是承诺保障本金的P2P平台网站，一旦贷款发生违约风险，这类网站承诺先为出资人垫付本金，且目前市场上以此种模式运营的P2P网站占绝大多数，如你我贷、拍拍贷、有利网等。

最后一类是不承诺保障本金的P2P网站，网站以提供线上服务为主，仅扮演中介平台的角色，如拍拍贷。另外，还有一些P2P网站逐渐发展成了线上线下组合的模式。

其实，原本P2P仅作为撮合交易的平台，就应是无法作出本金甚至利息保障承诺的。但当前国内诸多的P2P网络贷款公司纷纷作出了类似“100%本金保障”的承诺。于是，这类平台就从每笔借款中计提一定比例（一般为2%）作为风险准备金。出现坏账，则先用资金池的资金垫付，再由公司去催收。若坏账高于风险准备金时，则会暂停垫付，等待新提取的准备金出现后再作垫付。据此，一些P2P网贷机构还把获得的债券进行拆分组合，打包成“类固定收益”的产品，并将其销售给投资理财客户，通过赚取资金的利息差和手续费来运营。

为了加强平台自身承诺的可信度和有效性，一些P2P平台又采用了诸如以自有资金作担保、出资成立担保公司或者引入第三方担保机构的方式进行担保承诺。表面上看似乎靠谱了一些，然而业内人士指出，这样的模式依然没有解决包括借贷人违约、平台经营困难在内的隐藏风险。就像近期的倒闭潮一样，一旦平台经营出现问题、倒闭跑路，在缺乏监管的现状下投资者很难靠所谓的担保追回损失。

资金存管有风险

不仅仅是担保模式，资金的存管问题也使得P2P网贷让人“放心不起来”。在国外，P2P公司通常是不经手资金的，为的是最大限度降低融资成本和杜绝资金存管风险。然而在国内，大部分P2P平台采取的是第三方支付直接收取的模式，而没有引入安全系数最高、资质最好的商业银行作为资金监管方。这是因为我国现有金融体系下，银行出于对风险的考量，将P2P平台的资金监管和结算需求拒之门外，这就使P2P公司的资金流转只能由支付宝、财付通、快钱等第三方支付公司提供服务。

许多投资人出于对第三方支付公司的信任，却并未意识到由第三方支付公司作为资金平台，实际上就是将资金



图/microfotos

划入P2P平台在第三方支付公司的账户中，这与直接将钱划入平台的银行账户并无区别，风险也随之产生。

当然，有不少规模较大的P2P公司已意识到了资金存管风险对P2P行业的发展不利，也采取了一些做法试图赢得投资者的信任。比如明晰融资账目，定期公开财务报表，聘请第三方会计师事务所审计等。其出发点都是希望通过"公开"的方式让投资人放心，可这些方式依然无法从源头上解决资金归集和流转的问题。

风控水平很堪忧

另外，倒闭潮的出现也反映出P2P信贷模式看似简单，但要经营好一个P2P企业绝非易事。除了需要有成熟的技术支持，贷前审核、贷后管理以及整个平台的风险控制都需要非常专业的人才进行打理。尤其在中国这样一个个人征信体系不健全的国家，任何一家P2P公司想要获得最真实可靠的贷款人资信情况，不单要花费很多人力成本，而且还必须有一套成熟的评判系统。

P2P的一头是甄别贷款人，另一头则是吸引优质的借款人资源，这对于P2P公司在线上线下的推广营销能力有极高的要求。而这一切工作想要顺利推进其背后都需要资金的支持，但目前P2P行业公司的平均注册资本仅约为500万元，这其中还有极高的水分。可以说，不少P2P公司的倒闭，与资金实力不足、技术条件不过关、营销能力欠佳、风控水平不高等密切相关。

在一系列企业经营风险中，最为棘手的还是坏账风险。借贷人如果能从银行获得贷款，就不会到P2P平台来融资，15%甚至更高的利率，需要多少利润才能还清？因此，违约风险不可忽视。然而对于各家P2P公司来说，小额贷款的坏账率一直以来都是"最高机密"，由于不透明，互联网信贷公司的风控水平到底有多高，自己出借的资金到底处于什么状态，10%高额回报率的背后投资者又真正要承担多大的风险？这些问题的答案，实在让人怎么也看不透。

▶部分知名P2P平台热销产品一览

P2P平台	产品名称	预期年化收益率	期限
有利网	定存宝C140120	11%	12个月
有利网	月息通YAF13K191	12.73%	22个月
陆金所	稳盈–安e贷	8.61%	36个月
宜信	宜信宝	10%以上	不固定
人人贷	优选理财计划	10%~15%不等	3~36个月不等
上海投融	白玉兰	15.60%	1~6个月
信融财富	信·优企贷–1401201	18%	1个月
仟邦资都	智盈宝14011601	9%~12%	2个月

在一系列企业经营风险中，最为棘手的还是坏账风险。因此，违约风险不可忽视。



保险篇
Insurance



高“利率”并非都靠谱

■ 文 / 本刊记者　陈　婷

无论保险定价规则怎么变，保险公司怎么吆喝，作为保险消费者，在挑选保险产品的时候，首先要认清产品的真实属性，了解清楚保障范围等关键内容，然后再比较收益率。

2013年下半年以来，保险产品也逐渐“傍上”了收益率。一边厢，人身险预定利率上调为3.5%（年复利），年金上调为4.025%，普通寿险和年金产品费率下调，含有储蓄性质的终身寿险、两全保险、年金保险等产品内涵收益率上升；另一边厢，保险爱上互联网，中小险企通过在淘宝等网络平台推出预期收益率较高的万能险和投连险产品，力图冲击保费规模。

预定利率放开　传统险内涵收益率上升

自1999年降息之后，我国传统人身险预定利率多年来一直维持着年复利2.5%的低水平。随着银行利率市场化改革等因素的不断推进，终于在今年8月迎来了变革。

自2013年8月5日起，中国市场普通型（与分红、万能、投连等新型产品相对应）人身保险预定利率正式迈入3.5%时代。同时，该日及以后签发的普通型养老年金或保险期限为10年及以上的普通型年金保单，其预定利率上限自过去的2.5%抬升至最高4.025%。

此次放开人身险预定利率后，意味着传统寿险和年金产品的内涵收益率上升了不少。以20年期传统人身险来计算，3.5%的年复利折算为年单利大约为4.95%；而4.025%的普通年金预定年复利，若以20年储蓄期限简单计算，折算为年单利可达6%。

可见在新预定利率下，购买长期人身险和年金保险从收益率角度来看比以往有了不少提高。各大小保险公司也纷纷推出了以新的预定利率来定价的产品，相继推出了新费率下定价的定期寿险、终身寿险、两全保险等产品，新产品费率都有不同程度的下降。其中，平安人寿更是推出一款4%预定利率的人身和健康综合保障计划，超过了预定利率新规。

虽然预定利率上升后，传统人身险和年金产品的内涵收益率上升幅度不小，但由于这两大类产品更多体现的是保障功能，除了看预定利率水平，更应该看其具体的保障范围、保障利益和除外责任等，而不能光看预定利率高不高。

互联网平台“高收益”理财保险频出

“预期年化收益率5.2%，每1000元，赠送1800集分宝……”

“预期年化收益率6%，不收取保单初始费用……”

在淘宝平台，国华人寿、合众人寿、东吴人寿、华夏人寿等公司纷纷推出类似的“理财型保险”。由于购买起点低、年化收益率较高等特点，加上不少保险公司会配合一些节假日做一些促销活动，还是获得了不少网民青睐。

不过对这些网络平台上出售的预期收益率较高的理财型保险产品，购买前还要先了解清楚产品特性。

首先，目前淘宝网上销售的保险理财产品主要是万能险和投连险。前者一般有2.5%左右的保证保本收益。而投连险的风险要看其投资标的，如果以固定收益资产为主则风险较低，达预期收益概率较大；如果投资标的含权益类资产（如股票），就存在亏损可能。

其次，预期收益率不等于实际收益。保险公司喜欢拿很有诱惑力的高预期收益来吸引人，但预期收益一般是投资者可能获得的收益上限，最终实际到手的可能有高有低。

最后，在网络平台购买理财型保险的隐形成本要特别留心。如投保后本金是否100%进入个人账户，是否要扣除初始费用、保单管理费、风险保险费，是否允许提前赎回，或要被扣除多少退保费用？产品募集期的“在途时间”有多长等等。M

养老基金能直投海外吗



李光一
Li Guangyi
本刊专栏作家、资深财经评论员

借用“XX宝”7日年化收益率为活期11~23倍的时髦广告语，海外投资是“XX宝”年化收益率的几倍、几十倍，拿它作为亿万国人的养老基金的投资市场是否更靠谱呢？

元月行情接近尾声，2014年的开局即将落幕。全球市场依然一边是火焰一边是冰海。据海外财经网站最新统计(截至1月18日)，今年收益排名前7位的市场分别为希腊(9.1%)、阿根廷(8.68%)、越南(7.72%)、葡萄牙(7.36%)、迪拜(7.1%)、奥地利(6.88%)和爱尔兰(6.43%)；美国三股指两跌一涨，道指(-0.71%)、标普500(-0.52%)、纳指(0.5%)。

但美股仍是牛气哄哄，两只追踪生物科技的指数在去年分别上涨了50%、60%以上，今年10多天的交易又持续上涨，分别获得了9.15%和10.23%的收益。A股仍是熊气难退，上证综指下跌5.25%、深成指下跌7.11%、沪深300下跌6.5%。

投资理财的一大念想，就是“积谷防饥”，也就是为了养老而储备钱财。元月正巧是中国香港养老金(强积金)公布收益的日子，据香港媒体报道，去年总资产4880多亿港元(截至去年9月)涉及全港265万相关人士的强积金，累计平均收益率为8%，虽少于2012年的12%，但也给每个人的账户带来了1.5万元收益。

上海的2013年养老金账单将于7月发出，但从2011至2012年笔者的账单观察，养老金的年收益率仅2%多和3%多，虽说跑赢熊冠全球的A股几大指数，也小赢一年定存或数倍银行活存，却输给10年期国债收益。而10年国债收益率则是全球养老金收益的基准收益线，跑赢才是合格或成赢家，跑输就是不及格或呈亏损。

2013年上海养老金收益输给香港强积金大概不会出现意外吧？给每个交金的养老金账户平均带来万元收益恐怕更是一场梦？这当然很难去批评管理账户、代上海养老金投资理财的那些专业机构和人士，因为上海养老金面对的投资市场没有提供相应机遇，不能要求地球人抓着头发离开地球嘛。但现实是残酷的，提高养老金收益，获取养老金的高收益，提高国人养老水平，面对老龄化，应当成为投资理财的一大战略性任务。

可是，据美国著名智库“战略与国际研究中心(CSIS)”发布的有关东亚地区的养老报告显示，养老靠谁？选择靠自己的，中国内地最低(9%)，然后是马来西亚(31%)、新加坡(40%)、中国香港地区(40%)、韩国(53%)；而选择政府的比例，中国内地最高(63%)，然后是马来西亚(39%)、中国香港地区(37%)、新加坡(32%)、韩国(31%)。这一抽样调查反映了中国人“养儿防老”的传统观念现在已演变为“养老靠政府”，这更加重了养老金保值增值的压力。

随着城镇化进程的加速推进，中国将担负起全球最多老年人的养老使命，仅仅靠国内的资本市场，年收益率徘徊在3%~4%之间，能行吗？

上海自贸区将承担进一步改革开放先试先行的可复制、可推广的重任。充分利用人民币资本项目下可兑换的金融改革已排上议事日程，内地与香港基金互认等机遇，积极大胆推进上海养老金的投资改革，引进香港强积金，或让部分交纳补充养老金的人士，自主选择强积金品种，并以此作为居民直投海外的尝试，无疑将改变目前养老金收益不高，国人养老主要依靠政府，养老整体水平不高的状态，也是一石多鸟的改革大举措。

2008年至今的全球资本市场，风险远比A股小，收益远比内地市场大。上篇拙作提及的追踪MSCI环球总回报指数的XDB环球ETF(代码03019.HK)，去年收益率27.4%，该基金2009年12月成立至今(截至2013年11月数据)，近5年的累计收益率为52.25%。末了，借用“XX宝”7日年化收益率为活期11~23倍的时髦广告语，海外投资是“XX宝”年化收益率的几倍、几十倍，拿它作为亿万国人的养老基金的投资市场是否更靠谱呢？M

美国的“千禧世代”怎样理财

■ 文 / 本刊特约记者 乔 磊（发自洛杉矶）

美国的千禧世代也就是20至29岁之间的年轻人，其理财观念和行为与上一辈人相比发生了较大的转变，那就是欠债少了、攒钱多了。根据金融公司的调查，如今美国年轻人所背负的债务相比几年前减少了30%。财务专家认为，这一代美国人的理财做法已经明显转向。



年轻一代教育和购房债务大

美国千禧世代指的是在1980年至2000年出生的人，用中国人的话说，就是80后、90后。这个群体的年轻人是在现代高科技环境中长大、有自信。在经济衰退开始之时，千禧世代刚刚进入成年期，他们为了避免欠下巨额债务而变得更加谨慎。但在这个群体中，背负债务的状况也不尽相同，20至24岁的年轻人平均背负的债务为18100美元，近三分之一的人是没有债务；25至29岁年轻人平均背负的债务为35800美元，五分之一的人没有债务。

▶ 美国千禧世代背负债务一览表（美元）

背负债务种类	20至24岁人群	25至28岁人群
教育	8200	8500
信用卡	500	2100
汽车贷款	1500	3600
医疗保险和费用	1100	2100
从父母和贷款机构贷款	800	1000
抵押贷款	4500	17000
其他	500	1500

表中列举了美国千禧世代背负债务的基本情况，20至24岁年轻人最大的债务负担是来自教育费用，这个年龄段的人还在上大学或是刚从大学毕业，因此教育上债务所占比例最大。同时，这个年龄段中的多数人还没有开始购买住房，因此住房贷款所占债务比例不算高。汽车贷款是第三大债务，平均债务额并不算很高，这也反映出美国年轻人买车很实际，而不是追求豪华。一项调查显示，美国学生中约有40%的人购买新车，平均价格为19472美元，很多学生则是购买二手车。20至24岁年轻人在信用卡和其他债务上掌控得也比较好，信用卡平均债务只有500美元。医疗保险是年轻人的一大开支，全美平均的债务额为1100美元，确实不少。

而在25至29岁的年轻人中，最大的债务负担是住房抵押贷款，全美平均为17000美元。这表明这个年龄段的年轻人购买住宅的比例较高，因此房屋贷款就成了最主要的债务。教育上的债务负担在25至29岁年轻人与20至24岁年轻人之间相比，差别不大。但在汽车债务和信用卡债务上，年长一些的人群显然要比小不了几岁的小弟弟、小妹妹们欠债更多。在25至29岁年轻人群中，平均背负的信用卡债务是2100美元、汽车贷款债务为3600美元，而其他的债务也不低，平均额为1500美元。



图/microfotos

多数希望35岁前拥有住房

美国80后努力减少债务的理财观念比上一辈人要强烈，但这并不代表年轻人就可以攒下更多的钱。一些年轻人表示，自2011年以来自己的储蓄下降了6%。这种现象的产生是这一代人在他们就业时正赶上美国经济衰退，收入增加缓慢，加之工资并不是很高，攒起钱来依然费力。

美国80后尽管在踏入社会后即面临巨大的经济压力，但他们对家庭财务的稳定还是抱有信心。74%的受访年轻人认为，依靠自己的努力在35岁以前一定会拥有住宅。年轻人也相信自己的积攒财富能力和退休保障，三分之二的年轻人表示会在65岁或65岁之前退休。更有62%的年轻人考虑自己创业，当老板创出一片天地，而不只是为他人打工，一辈子做个打工仔。

尽管年轻人有这些人生目标，但是，只有11%的年轻人有定期的储蓄用来购房，4%的年轻人为创业积攒资金，9%的年轻人为成家立业而储蓄。另外，大多数的年轻人开始为了应急资金而储蓄，只有6%的年轻人开始为退休生活而储蓄。理财专家指出，年轻人攒不下钱的部分原因是今天的年轻人根本就没有足够的资金达到理财的目标，无法同一时间还清债务和储蓄。

在经济困难的时候，千禧一代的年轻人比较前几代的美国人，更容易搬回家与父母同住。当然，还有其他的影响因素，现时，大多数的年轻人担任低报酬的工作或兼职工作，没有401(k)的退休计划或任何福利。低成本的抵押贷款造成房价攀升，租金抬高，千禧一代难以独立生活。加上就业市场的供求不足，他们要达到理财目标，还债又储蓄，确实是不容易。

实现财务独立面临挑战

虽然说，美国80后在理财观念上有了较大的转变，但在实现财务独立上依然面临很大的挑战。在美国接受过大学教育的20至29岁人群中，女性中有23%的人认为她们已经实现了完全的财务独立，男性认为实现了财务独立的人数比例

只有17%。根据调查，2013年在建立健康的个人财务上，20至29岁人群中只有17%的人表示实现了这一目标，19%的人认为自己在向着这一目标稳步前进，而高达58%的人则是距离目标太远，要努力的地方太多了。

那么什么叫财务独立呢？啃爹啃娘肯定不叫财务独立，靠老爸老妈出头款买房也是在沾父母的光。美国80后年轻人心目中的财务独立包含的内容还很多，下面看一下一些主要的指标。在20至29岁年轻人中，78%的人将可以支付所有的生活开销视为财务独立，想想也是，生活上不差钱，也不用依赖父母，自己赚的钱能养活自己和家人，典型的财务独立。有59%的人认为，在自己的职业领域找到一个全职工作就是财务独立，作为大学毕业生，如果能在专业领域谋个职位，收入就有了保障，最起码不必再啃爹啃娘了。55%的年轻人认为从父母家搬出去、独立生活叫做财务独立，这个好理解，独立生活就得有收入、就得能养活自己。48%的年轻人将拥有住宅看成是财务独立，这个标准挺现实但难度也不小，有房还得是自己买房，既要有稳定的收入又要有一定的储蓄，能买得起房的时候，经济上不独立也不行。47%的年轻人认为，能结婚或是有个伴，那就是财务独立了，没钱、没收入的人找老婆难，谁也不愿嫁个穷小子，在这方面男性要比女性的压力大。44%的人有点高瞻远瞩，认为能够攒下养老钱才表明财务独立，也就是说除了日常花销外，还需能想到和做到老的时候不差钱。41%的人目标不算高，认为只要付清学生贷款就自由了、解放了，看起来学生贷款对美国年轻人的压力实在是不小。

生活上的压力有哪些

80后有的在学习，有的参加了工作、步入社会开始自己的新生活。对于美国80后而言，他们在生活上面临的压力是什么呢？根据调查，排在首位的是缺少财务上保障，也就是经济上不能完全独立。23%的年轻人认为要做到生活上不差钱还真是挺难，赚钱不易、攒钱更难、还债闹心。也有7%的人对能否找到理想的职业没有把握，特别是在校大学生面对就业市场的不景气，担心毕业就失业。15%的年轻人对背负的债务忧心忡忡，尤其是教育贷款成为年轻人的一大负担。

当然，年轻人对生活和未来还是充满乐观态度的，尽管现在的生活不如意、烦心的事一大堆，但人生之路总是要经历点艰难和不顺。75%的年轻人对尽早偿还完背负的债务表示乐观，人不怕欠债，怕的是还不上债。73%的年轻人对未来个人和家庭财务状况表示乐观，多挣少花自然可以攒家底，日子会变得越来越好过。在职业和工作上，73%的年轻人认为他们已经或者会找到理想的职业、可心的工作。作为打工族，从事什么职业、工作待遇如何会直接影响到收入和家庭经济状况，较好专业大学毕业生从事的职业年收入可在5万至10万美元之间，有了这样的收入，就等于步入中产家庭。62%的年轻人对积攒足够的养老钱表示有信心，这是一个好的信号，毕竟养老钱的积蓄越早越好，所以年轻人踏入工作后就开始建立退休储蓄账户，几十年后的养老问题大概就不会成为问题了。57%的年轻人对投资增加财富信心满满，因为年轻人最大的资本是时间而不是资本额的大小，因此在投资上年轻人敢于冒风险，获利的几率也随之增长。

理财专家对年轻人的小建议

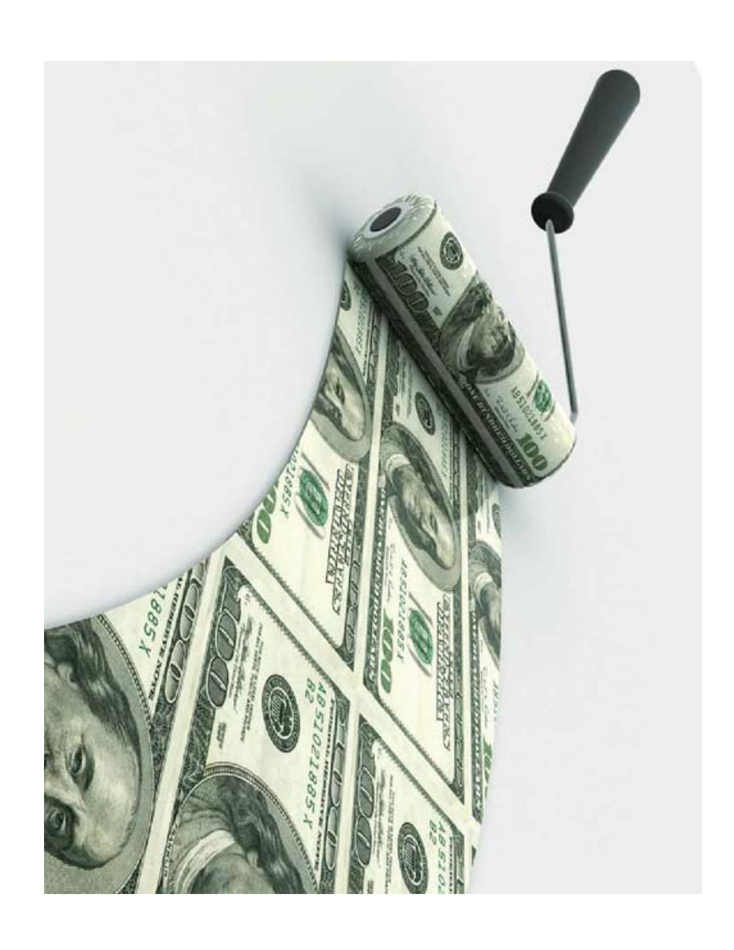
美国理财专家根据美国80后的实际财务状况，对年轻人如何把握自己未来的财务健康提出了一些小建议。首先，心要静。在一个物质欲望越来越浓厚的社会，人们常感叹差钱。对于年轻人而言，好的消息是时间站在你们一边。在建立稳定的家庭财务上目光要放远，而不是把自己对生活的要求抬得太高，这样反而容易变成好高骛远，将生活变成了负担。第二，要把保证家庭财务安全当成一场游戏，既然是游戏，就要成为赢家。第三，从储蓄开始，建立常规的储蓄计划，利用企业所能提供的福利扩大储蓄。第四，避免债务陷阱。不是每一种债务都是可恶的，住房贷款是拥有住房资产最有效的辅助手段，善加用之会变成积累财富的过程。负债中最需注意的是避免高利息的债务，这类债务需尽量减少并早日偿还。第五，放慢支出速度，要与鼓励花钱摆阔的思维和潮流划上界限，在一些高档消费品上的支出要格外小心。第六，制订和严守家庭预算规划，小户人家过日子，算计不到会更穷，那是有点道理的。M



美元首月反弹走强

■ 文 / 交通银行上海分行 叶耀庭

美国经济保持复苏动能，且势头较为强劲，诱发市场预期美联储可能加快缩减QE购债规模的步伐，这在新年伊始提振了美元多头信心。



新年首月，受到美国经济数据表现亮丽和市场对美联储可能加快缩减QE步伐预期的提振，美元逆转了在去年12月的承压下滑走势，反弹走强。

美元指数今年以80.12开盘后，仅小幅下探至80.08即震荡反弹，于1月21日达到81.39的10周高点，形成了完全吞吃去年12月月阴线的态势。

经济复苏势头强劲

国际货币基金组织（IMF）最新发布的《全球经济展望》报告上调今年全球经济增长预估至3.7%，较去年10月的预估高了0.1个百分点，并认为发达经济体将接过推动全球经济增长的接力棒，而美国经济将成为发达经济体的亮点之一，因为美国国会已达成了预算协议。

虽然美国去年12月非农就业岗位数据意外疲弱，仅增加7.4万个，远低于预期的19.5万个，但这可能是因为美国12月遭遇极端严寒天气使就业数据扭曲。

事实上，美国去年12月零售销售和工业生产增幅均高于预期；11月国际贸易逆差大幅缩减至342.5亿美元的2009年10月来最低水准，出口额则创历史新高纪录；今年1月纽约联储和费城联储的制造业活动指数上升幅度均超过预期。这些数据表明美国经济在去年第四季度保持较为强劲的增长，且经济复苏势头将跨年度。IMF预估美国经济今年将增长2.8%。

美国经济保持复苏动能，且势头较为强劲，诱发市场预期美联储可能加快缩减QE购债规模的步伐，这在新年伊始提振了美元多头信心。

美联储或提前行动

美国去年12月非农就业岗位增幅虽不理想，但12月失业率下降至6.7%，距离美联储的目标门槛6.5%仅一步之遥。美联储最新发布的经济褐皮书指出，在2013年11月底至年底期间，美国经济活动继续以温和的步伐扩张，部分地区预计增长加速。褐皮书并表示，12个联储地区中，三分之二的地区招聘增加。显然，美联储对经济的评估并未受到12月非农数据的影响。美国去年12月生产者物价指数回升幅度超预期，12月消费者物价指数月环比增长0.3%，为下半年最快增幅，显示通胀已企稳。这些信息为美联储在1月28、29日的政策会上再次缩减QE规模创造了条件。

《华尔街日报》在1月20日发表文章指出，根据对联储官员的采访及其公开讲话，“美联储可能在6周内第二次宣布缩减购债计划”，将每月购买国债和抵押贷款支持证券（MBS）的规模再缩减100亿美元至650亿美元。今年获得美国联邦公开市场委员会会议投票权的两位美联储内部鹰派委员——美国费城联邦储备银行总裁普洛瑟和达拉斯联邦储备银行总裁费希尔，呼吁美联储应尽早结束购债计划。美联储温和派芝加哥联储总裁埃文斯也指出，在1月继续缩减购债是有道理的。但随着更多数据出炉，可能在3月调整缩减购债的幅度。

技术面支持反弹延续

如果美联储在1月底再度缩减QE规模100亿美元，且2月初公布的美国1月非农数据得到修正，则美元反弹走势将在2月份延续。

因美元指数周线MACD指标在0轴下方金叉上行逼近0轴，RSI指标位于50-70偏强势区域，所以技术面支持美元延续反弹走势。不过，美元指数在2月份要拓展上行空间，需突破81.60附近的周线布林上轨阻力，才能测试82.50附近的下一道技术阻力位。美元指数的短期支撑位于80.40附近的5月均线处。

投资者乐观情绪高涨

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

对全球经济今年的增长势头，研究机构的乐观情绪继续升温，投资者的乐观情绪也创出5年新高。

利率维持低水平

国际货币基金组织（IMF）近日上调了今年全球经济增长预期，从去年10月的3.6%上调至3.7%，理由是美国、欧元区和日本经济走强。相应地，IMF将发达经济体今年经济增长上调至2.2%，而新兴市场经济体仍维持在5.1%。IMF认为，经济复苏势头正在增强，全球预算紧缩造成的拖累正在减弱，金融体系正在慢慢愈合，投资者的不确定感正在降低。不过，IMF提醒，通货紧缩和金融业风险仍然可能破坏全球经济的完全复苏。多数发达经济体中失业率仍处于高位，经济下行风险犹存。

瑞士再保险的报告认为，今明两年全球经济增长将会有所改善。去年全球经济增长缓慢加速，这一趋势会延续至今年。全球经济展望的关键字是适度增长、低利率和温和通胀。

荷兰银行报告称，全球经济的复苏动力持续。但由于通胀维持温和水平，全球央行在如何退出宽松货币政策的时候面临挑战，因此利率将长期处于较低水准。这将利好股票及优质债券。

▶大行最新港股评级

代码	简称	机构	评级	目标价（港元）	点评
00005	汇丰控股	瑞银	中性	91.5	下调盈利预测
00027	银河娱乐	摩通	中性	76	估值昂贵
00177	宁沪高速	瑞银	“中性”升至“买入”	10.4	看好增长前景
00210	达芙妮	美银	维持“中性”	4.5	盈利将反弹
00386	中石化	瑞银	买入	8.2	看好增长前景
00683	嘉里建设	花旗	维持“买入”	39.62	看好增长前景
00813	世茂房地产	花旗	买入	24.96	看好增长前景
00861	神州数码	摩通	“中性”降至“减持”	7	下调盈利预测
00883	中海油	瑞银	维持“买入”	16.5	下调盈利预测
00992	联想集团	摩通	维持“增持”	11.7	看好增长前景
01051	国际资源	瑞银	维持“买入”	0.25	经营符合预期
01109	华润地产	花旗	维持“买入”	28.8	看好增长前景
01138	中海发展	大摩	维持“增持”	6.71	上调盈利预测
01169	海尔电器	瑞信	跑赢大市	30	看好增长前景
01177	中生制药	瑞银	“买入”降至“中性”	7.43	看好龙头地位
01233	时代地产	瑞银	买入	4.2	看好增长前景
01359	中国信达	瑞信	跑赢大市	6.14	看好增长前景
01431	原生态牧业	瑞信	跑赢大市	2.8	看好增长前景
01680	澳门励骏	瑞信	维持“中性”	6.6	下调盈利预测
01777	花样年	花旗	买入	1.88	看好增长前景
01813	合景泰富	花旗	维持“买入”	6.3	估值较低
02018	瑞声科技	大摩	增持	45	智能手机业首选
02382	舜宇光学	大摩	“与大市同步”降至“减持”	6	增长减速
03337	安东油服	瑞信	维持“跑输大市”	3.5	盈利前景不乐观
06030	中信证券	瑞信	维持“中性”	17.8	上调盈利预测

投资者钟情股票

因为看好以美国为首的发达经济体的复苏前景，全球投资者乐观情绪创下5年来的新高，但投资者对包括中国在内的新兴市场并不看好。

彭博的最新经济展望调查结果显示，59%的受访者认为全球经济状况正在改善，创下该调查自2009年7月启动以来的最高值。约53%的受访者认为股票将带来最佳的收益，这是自去年5月以来的最高数值。其次受欢迎的是房地产，16%的受访者青睐房地产投资。

美经济温和扩张

美联储发布的褐皮书表示，在2013年11月底至年底期间，美国经济活动继续以温和步幅扩张，多数地区经济前景正面，部分地区预计增长加速。

美国主要银行的经济学家预计，今年美国经济增长率有望达到3%。这是9年来首次。

乐观的分析人士认为，美国经济增速创衰退以来新高的基础已经打下，华盛顿没有什么重大危机在酝酿，美国家庭金融状况改善，商业利润也不错，而目前也看不到将有主要的全球威胁出现。

虽然美股去年已大涨三成，但持乐观观点的基金经理不在少数。他们认为，美国股市仍将继续维持升势，尽管这轮牛市已经即将迈入第6个年头，理由是市场的强劲走势足以经受住美联储将逐步缩减资产购买规模的考验，更何况美联储将在未来相当长一段时间内将利率水平维持在超低水平，这明显对股票有利。

热钱转投欧股

因为担心美股已涨得太高，部分资金转投相对便宜的欧洲股票。

欧元区去年11月工业产出增加3%，远远超出预期，增幅创金融海啸以来最大，显示出欧洲正式进入循环性复苏，吸引热钱持续涌入。

安本资产管理认为，欧洲经济最坏的情况已过去，现在股市的估值非常有吸引力。

荷兰银行报告建议，投资者增配欧洲股票比重，调低美股配置比重，并减持近期表现强劲的周期性股票。M

30亿信托陷入兑付危机

■ 文 / 本刊记者　张学庆

“谁家的孩子谁抱走”——相关方将“妥善处理”这一事件，保证事实上的刚性兑付。但也有分析人士指出，随着行业规模不断扩大，刚性兑付显然难以持续。

信托产品又面临严重危机。中诚信托投资山西振富能源集团的30亿元信托产品因融资方无力如期还款，陷入兑付危机。

偿付能力不足

2013年12月20日，中诚信托旗下产品“诚至金开1号”，突然向投资者发布公告，称无法按照预期值兑付当期收益。公开资料显示，中诚信托于2010年推出“2010年中诚·诚至金开1号集合信托计划”，管理期限为36个月，也就是2014年1月31日到期。经过先后两次募资，该产品募集总规模为30.3亿元，主要用于对山西振富能源集团有限公司进行股权投资，由振富能源公司将股权投资款用于煤矿收购价款、技改投入、洗煤厂建设、资源价款及受托人认可的其他支出，托管银行为工商银行。30亿元(优先级信托受益权)由工商银行向社会投资者发售，3000万元(一般级信托受益权)由山西振富集团实际控制人王于锁、王平彦父子认购。但是在2012年5月11日，振富集团副董事长王平彦因涉嫌非法吸收公众存款罪，在立案当天被刑拘。目前，与此30亿元信托计划相关的账户余额仅剩566.94万元，到期偿付能力明显不足。

有报道称，中诚诚至金开1号项目将如期兑付，其中将会由担任该项目的资金托管和代销行的工行承担主要责任，中诚信托承担部分责任。但工行方面明确表示，只代为推介信托计划，风险化解的主要责任在信托公司，工行不会出面兜底。中诚信托和工行双方撇清责任的行为，加深了市场的焦虑。

或仍刚性兑付

市场人士担心，金开1号并非首个面临兑付危机困扰的信托计划，另外几例煤矿信托危机还将蔓延。不过，从过去暴出的面临兑付危机的信托产品看，最后均完成了兑付，并没有实质性违约，至多只是采用时间换空间的策略。

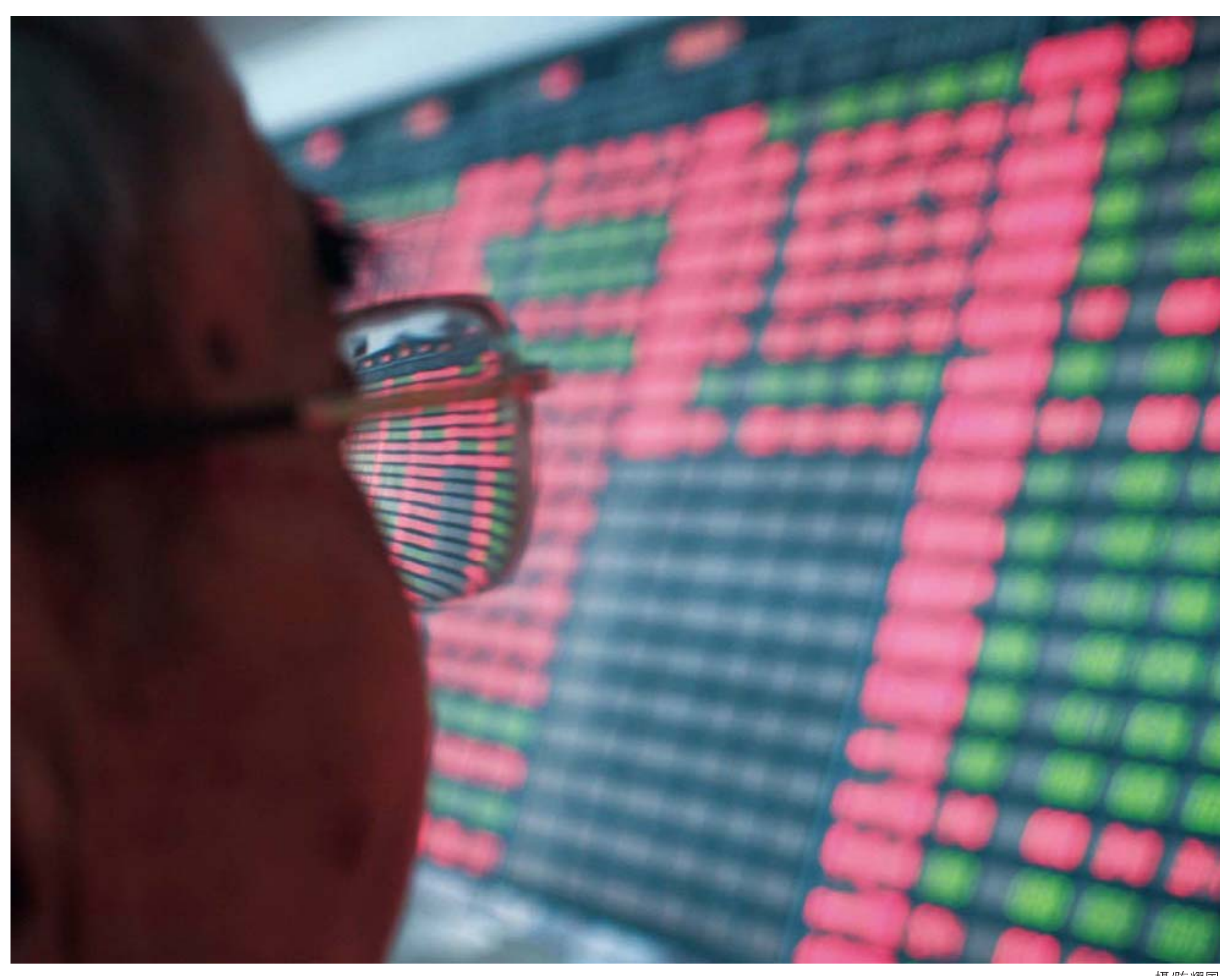
光大证券首席宏观分析师徐高认为，诚至金开1号出现信托违约是小概率事件，刚性兑付仍会持续。因为无论从金融系统的稳定，还是相关双方声誉来考虑，都不能允许违约的发生。

“信托出现违约风险，每年都有，不是说今年才有，去年没有。”瑞银中国首席经济学家汪涛表示，“只不过可能不是大面积，今年可能这个风险略微高一些，因为对地方政府债务控制得严一点。过去我们都遇到这样的现象，都会有另外的新产品出来，取代这一类产品。至于说随着时间的发展，是否出现违约，可能会的，而且这是正常的，如果违约出现对市场是一个警示，因为很多人感觉这是风险很低的行为，哪有这么高的利率而没风险的好事情呢？这应该是正常的现象。”

徐高认为，信托违约不会仅仅是局部风险，刚性兑付与否关乎金融稳定大局。按照相关法规的规定，信托并不需要刚性兑付。而信托计划的说明书中也没有明确承诺刚性兑付。不过，从过去的经验来看，信托计划都按照承诺的收益率进行了兑付。这事实上让投资者对信托刚性兑付形成了较强预期。也正是这种预期的存在，让信托计划对投资者形成了较强吸引力，令其规模迅速扩大，从2010年年末的3万亿元飙升至2013年三季度的超过10万亿元。一旦这一信念被摧毁，信托计划这种资产类别将被投资者所抛弃，引发与银行挤兑类似的对信托资产的挤兑，进而引发系统性的金融危机。面对这种严重后果，监管层不会容忍金开1号出现问题。最后应该会像过去一样，“谁家的孩子谁抱走”——让相关方“妥善处理”这一事件，保证事实上的刚性兑付。

但也有分析人士指出，随着行业规模不断扩大，刚性兑付显然难以持续。未来依靠配套机制并通过市场的力量，打破刚性兑付是大势所趋。





摄/陈耀国

炒新潮再袭　投资者该不该参与

■ 文 / 本刊记者　郭娴洁

历史数据显示，对投资者来说，炒新却是一场高风险的"击鼓传花"的游戏。统计显示，从2009年7月份以来，880多只上市新股，上市首日破发的145只，占比16.33%；上市10日后破发的207只，占比23.34%。

自IPO重启消息确定以来，孱弱的A股便如惊弓之鸟般跌跌不休，从2200多点一连跌穿了2000点。而在众多股票摇摇欲坠之时，新股却一派热火朝天。炒新再次重出江湖，谁在炒新？资金为何热衷炒新？作为普通投资者，散户该不该参与炒新？

沪市第一股：坐上过山车的纽威股份

作为IPO开闸后第一只挂牌上市的股票，纽威股份(603699)上市首日的表现及最初几个交易日的走势对日后的新股具有重要的借鉴意义。

1月17日，作为IPO重启第一单，纽威股份上市首日因暴

涨触及临时停牌。按照上交所规定，盘中成交价格较当日开盘价首次上涨或下跌10%以上(含)，盘中成交价格较当日开盘价上涨或下跌20%以上(含)，都将实施临时停牌。早盘开盘不到1分钟，纽威股份因盘中成交价格较开盘价首次上涨超10%被临时停牌，停牌前，股价大涨31.99%。停牌半小时后，纽威股份于上午10点复牌，再度上涨。截至收盘，纽威股份报25.34元，大涨43.49%，逼近上市首日限定最高涨幅44%。

然而，就在一片看好声中，盘后公开信息显示，纽威股份遭遇首发网下配售机构大举出货。有3家机构席位位列卖出榜前三名，合计卖出25442万元。此外，长城证券总部位列第五名，卖出5127.38万元。

周末过后的第二个交易日，1月20日，纽威股份便如坐上"过山车"般在暴涨之后遭遇抛售，开盘下跌5.29%，午后就封死在跌停。从盘后公开信息看，纽威股份遭遇机构大举出货。根据当日盘后数据，有一家机构席位大举卖出纽威股份1324.58万元。此外，东方证券客户资产管理部也加入到了卖出行列，卖出1839.98万元。

值得注意的是，首日大幅介入的席位在20日疯狂出货。国泰君安吉林松江路营业部首日买入1649.5万元，当日卖出1511.67万元；万和证券深圳笋岗东路营业部首日买入855.46万元，当日卖出847.43万元；国泰君安深圳益田路营业部首日买入777.3万元，当日卖出776.02万元。从买卖金额上看，这3家营业部有可能都出现了小幅亏损。

21日，纽威股份开盘后继续大幅下探，收盘跌4.12%，仅比首日最低价高出了0.69元。

虽然纽威股份的表现并不能说明炒新的资金都被套牢，但纽威股份的表现还是给炒新资金浇了一盆冷水。

不过，在跌停+长脚十字星后，纽威股份的估值已经和同行业上市公司十分接近。有私募基金经理表示，作为行业龙头，纽威股份目前已经具备一定投资价值。

深交所：八股齐发 疯狂的炒新

1月20日，深交所发文警示炒新风险。深交所表示，3家中小企业板、5家创业板共8家公司股票于21日在深交所上市交易。这是此次发行制度改革进程中深市首批新股上市。深交所特此提醒投资者切实认清新股上市初期炒作的风险与危害，认真分析公司基本面，切忌盲目炒新，谨记理性投资，共同营造良好的证券市场投资环境。根据深交所炒新规定，集合竞价阶段新股报价浮动为上下20%，在连续竞价阶段，股价上下波动10%将触发临时停牌限制，停牌时间为1小时；当盘中成交价较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过20%时，将实施盘中临时停牌至14点57分。

然而，一切还是照常发生。21日，8只新股上市，开盘后8只新股均大幅上涨，在集合竞价阶段，8只新股全部达到交易所规定的20%的上涨上限，集体被停牌1小时。除炬华科技外，其余7只新股在10点30分恢复交易之后，瞬间再度大涨，触发深交所停牌条件，根据深交所规定，停牌时间将至14点57分。最终，全通教育上涨46.19%，报收于44.31元；良信电器上涨45.50%，报收于27.79元；我武生物上涨45.39%，报收于29.15元；光洋股份上涨45.29%，报收于17.26元；天保重装上涨45.17%，报收于17.42元；楚天科技上涨45.20%，报收于58.08元；新宝股份上涨45.24%，报收于15.25元；炬华科技上涨26.47%，报收于69.70元。也就是说，8只新股中，有7只实际成交时间不足1分钟，全天成交只有5笔到6笔；换手率最低的新宝股份只有6.88%，最高的天保重装也只有21.72%，唯一未触及临时停牌的炬华科技则换手率达84.37%。成交龙虎榜显示，8只新股卖出榜上基本上被机构占据，但买入榜上也有机构上榜。

22日，8只次新股分化严重，全通教育、我武生物、天保重装涨停，良信电器微涨，光洋股份、炬华科技、新宝股份、楚天科技则下跌惨重。

22日，应流股份登陆上交所。其在开盘后仅仅2笔交易，便触及上交所规定而遭临时停牌。应流股份恢复交易之后走势较平稳，接近尾盘时股价开始拉升，午后则有所回落，收盘11.10元，涨34.06%。

炒新需紧盯估值

"我觉得纽威股份给市场提了一个醒，那就是新股炒作越来越理性了。"一位阳光私募基金经理如是说。该私募认为，目前对于"炒新"有几个不利因素：一是市场整体大势不佳；二是遏制新股炒作的政策十分严格；三是新股发行市盈率参考行业水平，估值并不低。在这些背景下，盲目炒作风险很大，上市首日翻倍几无可能。

> 对待新股，普通投资者如果能中签，则可在上市当日选择兑现获利；如果没有中签，则不要凑热闹去炒新。

当前的新股定价还是给上市首日留下了一定的获利空间。"现在炒新也要看估值，只要估值不离谱就不担心被套。"这是业内人士的一致认识。

不过，历史数据显示，对投资者来说，炒新却是一场高风险的"击鼓传花"的游戏。统计显示，从2009年7月份以来，880多只上市新股，上市首日破发的145只，占比16.33%；上市10日后破发的207只，占比23.34%，而且时间越长破发的比例越高。如果是与上市首日的价格比，跌幅还要惨得多。

因此，对待新股，普通投资者如果能中签，则可在上市当日选择兑现获利；如果没有中签，则不要凑热闹去炒新。在当前情况下，炒新是个风险相当高的选择，投资者理所当然应敬而远之。

资金从新兴市场流向发达市场

■ 文 / 本刊记者　张学庆

QE的退出对美国经济复苏的负面影响不大，需求端正在逐渐恢复，比如住房市场，而企业的资本支出将成为经济复苏的主要动力。其他发达国家有望缓慢复苏，欧洲地区可能已经渡过了最糟糕的时期，未来增长有望转正。

在美联储开始缩减量化宽松后，新兴市场不可避免地出现资本外逃。同时，欧美日等发达国家的股票基金不断获得资本注入。

资金外流

新兴市场基金研究公司数据显示，1月9日至1月15日，新兴市场股票基金出现了13.5亿美元的赎回，这已经是连续12周新兴市场基金出现资金外流。

今年以来，新兴市场资金外流量达到了37亿美元。其中，新兴市场股票出现了13.5亿美元流出，亚洲（除日本）股票基金流出7.7亿美元。不过，中国股票基金在1月9日至1月15日期间，有6亿美元流入，尤其是以人民币计价的基金势头更猛，已经持续3周资金流入。

在欧美市场，资金出现大量流入。欧洲股票基金在1月9日至1月15日期间，创下单周第四的最大流入量，日本股票基金也获得资金强势注入。就美国市场而言，美国今年资金流入量已经达到42亿美元，主动管理的美国股票基金出现了连续两周流入，小市值股票基金也出现大幅流入。

“2014年，我们有望面临改善的外围市场，美国或引领全球复苏。”瑞银指出，“QE的退出对美国经济复苏的负面影响不大，需求端正在逐渐恢复，比如住房市场，而企业的资本支出将成为经济复苏的主要动力。其他发达国家有望缓慢复苏，欧洲地区可能已经渡过了最糟糕的时期，未来增长有望转正。”

经济复苏

瑞银资产配置全球主管Stephane DEO先生表示，全球经济正在复苏当中，预测今年全球GDP3.4%的增速，这是一个好消息。今年大



多数GDP增长主要是来自于经合发展组织的发展，比如欧洲、美国等这些国家都回到正常的水平，一些新兴国家相对来说GPD增速不是太快。

“说到增长和改进非常有趣，我们预期今年有一些周期性的变化，特别在今后两年中，对一些发达经济体，包括美国、西欧等等，这是非常不寻常的，我们过去已经习惯这样的事实，就是全球经济的推手一般来说由新兴经济体来推动，特别由中国来推动。”瑞银首席经济学家夏德威说，“最近一些数据已经告诉我们，美国经济现在正在不断改进，同时我们还看到在2013年最后一个季度增长的进步幅度要比过去预期的还要好。当然，2014年美国经济不会看到特别高速的增长，因为去年12月美国已经采取了措施来进一步限制政府的预算。”

夏德威表示，欧洲的情况非常鼓舞人心，2014年欧洲GDP增长将会达到1%。欧洲在全球来说是非常重要的经济地区，即使只有1%的增长对全球的经济复苏仍然是一个非常重要的数字。

瑞银对新兴市场比较担忧，主要是债务问题。兴业证券认为，2014年新兴经济体将持续面临着资金撤出的压力。几个可能的影响因素是：近期发达经济体基本面的超预期向上可能来自于补库存这一短期因素，这意味着这一时期新兴经济体的资金撤出压力可能阶段性放缓；美联储货币政策对全球资金流动更大的冲击时间点可能在美联储退出速度加快之时。其触发因素可能在于：美基本面再次加速，胀成为美联储制约。时间点可能在下半年。

股票优于债券

“去年美国十年期国债差不多已经有了120个基点的变化，所以并不是非常重大的变化，我认为今年对在国债上面的回报不是很大。”Stephane DEO先生说。

“说到股票，我们非常喜欢股票。”Stephane DEO先生说，“我们认为未来股市将会进一步回暖。市盈率虽然已经达到了长期的平均值，这是一个问题，未来这个增长可能后劲不是很足。说到股票市场的变化幅度，2009年开始美国股市已经增长了35%，这是年平均的增长幅度。不管怎样来说，今年股票市场增长率将差不多有10%的稳定增长。”

“当然我们更喜欢欧洲，因为欧洲收益复苏还没有完全释放出来。当然欧洲1%的增长，正处于低迷的状态，所以讲到欧洲的空间比美国大，所以未来欧洲增长的余地比美国大得多，因为美国的收益复苏已经达到比较高的程度。”Stephane DEO先生说。

Stephane DEO先生认为，喜欢股票而不是固定收益产品。这是一个周期性的问题，在这个周期底部将会有复苏。新兴市场经济体中有很多国家目前可能还不太看好，因为这些国家目前的经济还是非常低迷，包括印度尼西亚、印度，特别是在新兴经济体中，他们的情况有点恶化，新兴经济体国家未来将更加要依赖于他们的出口，这些国家银行体系利率也有一些恶化的情况，未来在某个时间点上新兴经济体国家将会抛售他们的债务，同时汇率也会受到一定影响。

“美国股市到底哪些行业比较好，去年可以看到标普指数达到新高，今年我们预期美国股市不会有强劲反弹，因为美国已经达到公允价值。当然，如果我们把一个行业轮转看得比较准，事实上回报还是不错的。”Stephane DEO先生称。M

相关链接

中国经济存在五大问题

国务院参事室特约研究员、国家统计局原总经济师姚景源说，当前中国经济主要存在5大问题：经济下行、产能过剩、就业上的结构性问题、生态环境恶化和食品、药品安全。

姚景源在“情汇苏商·智惠资本”——苏商资本国际化第一届论坛上表示，经济下行会给我们带来诸多的问题，最大的问题现在看来还是就业的问题。2014年，中国应当解决一个多大数量的就业呢？大数应该是1200万人左右的新增就业。按照目前的结构和状态，GDP每增加一个百分点，可以解决新增就业150万人。如果说我们的目标要解决1200万人的就业，我们的经济增长还是要稳定在7%以上。我觉得中国经济不能低于7%，如果低于7%，就业就有问题。

中国经济保持在8%，甚至再高一点也没问题，问题是怎么样来发挥市场配置资源的决定性作用。比如产能过剩，现在不单单是传统产业，钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、造船等产能过剩，现在延伸到了新兴产业，比如说光伏产业，光伏产业全行业毛利率30%，现在全线亏损。根本上来讲，还是市场配置资源的决定作用没有得到发挥。

中国粮食的安全问题还是相当突出，比如主要的粮食，主粮，小麦、稻谷还没有实现完全自给。现在农产品的价格有相当数量都高于国际市场。比如玉米比国际市场价格大概高出30%，我们的大米也比国际市场的价格要高。农奶平均生产成本4.1元，国际上是2.5元。我们中国的农业还处在极其薄弱的程度。中央经济会议明确提出未来要把粮食安全放在首位，只有保证了粮食安全，各项工作才可以在良好的环境下加以实施。

解决增长方式问题，解决结构问题，这是核心问题，而解决增长方式和结构问题，回过头来还是发挥市场配置资源的决定性作用。在这个基础上我们来进行全面地深化改革，这样的话我们就可以越过中等收入陷阱。

“资本是经济发展的重要引擎。无论是产业转型升级，还是新型城镇化建设，都离不开强大的资本支持。”主办方代表、华佗论箭组委会主席严昊表示。2013年3月，在国务院批准设立上海自贸区前夕，苏商资本率先登陆上海。苏商掌门人严介和直言苏商的使命就是成就资本王国。



“一号文件”继续关注“三农”

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

虽然“一号文件”的内容已提前被市场部分预期，但观察过去十年，“一号文件”颁布后农业板块走势仍强于大盘的概率较大。建议关注生物育种和畜禽养殖集中度提升，将为饲料、动物保健等子行业带来利好。

日前，中央发布“一号文件”——《关于全面深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见》。这是中央“一号文件”连续11年关注“三农”。

东北证券研究报告表示，虽然此次“一号文件”的内容已提前被市场部分预期，但观察过去十年，“一号文件”颁布后农业板块走势仍强于大盘的概率较大。对于二级市场，应该关注生物育种和畜禽养殖集中度提升，将为饲料、动物保健等子行业带来利好。个股重点关注金新农、中牧股份和隆平高科。

信达证券研究报告表示，往年“一号文件”的“涉农”部分主要集中在农业科技、水利、城乡统筹等局部问题的推进上，而今年的“一号文件”提出要“全面深化农村改革和推进农业现代化”，改革的范围之广是历年“一号文件”无法比拟的。这从侧面体现出中央对于“三农”问题强化改革的决心。粮食安全依然是重中之重。随着改革的不断深化，农业产业对外来资金的吸引力将会更强，所以继续维持行业“看好”评级。从粮食安全和土地经营体制改革的角度看，主要利好种植业、种业、农业机械、水利等相关上市公司，重点推荐亚盛集团和登海种业。

国海证券认为，“一号文件”中提出的各项政策，在长期内对农业行业将形成利好，有助于农业现代化的进程加快，农业长期稳定发展。但从二级市场看，短期政策利好已经释放，而一季度各子行业或者景气度向下，或者处于淡季，所以一季度给予行业中性的评级。二季度将是行业投资机会的重点观测期，届时择机布局。

长江证券研究报告指出，推进农业现代化再次成为“一号文件”重点。农业要实现现代化，科学技术水平提升及规模化经营是关键。在农业现代化的大背景下，坚定看好国内水稻种业龙头隆平高科和国内玉米种业龙头登海种业。M

行业评判

东方证券　智能家电成家电新方向

长期看，产品升级打开了家电行业增长的空间，优势企业有望获得长期可持续的增长。智能家居已成为主流家电企业的重要新品拓展方向，重点推荐智能家电布局领先的上市公司。持续推荐竞争力强、显著受益于空调新能效的格力电器，定位中高端、逐步实现行业整合的老板电器，转型效果显现、盈利提升的美的集团。

兴业证券　电信行业受益外资入华

云计算市场广阔，技术日趋成熟。中国市场潜力巨大，外资入华有望激活整个电信行业。由于政策监管，亚马逊、微软等外资云计算巨头进入中国必须借道国内IDC和CDN等基础设施提供商。在此情况下，国内大型、优质的IDC和CDN企业将备受青睐，网宿科技、鹏博士和光环新网将直接受益。

中信证券　战略转变驱动航天军工

中长期看，国家战略的转变将驱动军费投入的稳健增长和航天军工板块估值中枢的提升。中短期坚持布局研究所改制主线，兼顾北斗导航和通用航空子领域。建议重点关注具有优质潜在研究所资产的公司，尤其是中航工业集团、航天科技集团、航天科工集团、电子科技集团下属公司，以及航母和卫星产业链相关公司，持续关注中航电子、中国卫星、航空动力、哈飞股份、航天电子、中航光电和海格通信等公司。

券商最新A股评级

股票代码	股票简称	机构名称	最新评级	上次评级	目标价(元)	研究日期
000063	中兴通讯	海通证券	买入	买入	23.70	2014-1-22
000521	美菱电器	国金证券	买入	买入	6.81	2014-1-21
000547	闽福发	国金证券	增持	-	5.60	2014-1-23
000572	海马汽车	齐鲁证券	买入	买入	7.00 ~ 9.00	2014-1-21
000651	格力电器	国信证券	推荐	推荐	43.00	2014-1-21
000811	烟台冰轮	国泰君安	增持	增持	12.16	2014-1-21
000860	顺鑫农业	中信证券	买入	买入	17.33	2014-1-22
000957	中通客车	国泰君安	增持	中性	12.80	2014-1-22
000970	中科三环	瑞银证券	买入	中性	14.80	2014-1-21
002126	银轮股份	申银万国	买入	增持	15.00	2014-1-21
002146	荣盛发展	海通证券	买入	买入	15.52	2014-1-21
002244	滨江集团	瑞银证券	买入	中性	9.30	2014-1-22
002304	洋河股份	国泰君安	增持	增持	50.00	2014-1-21
002376	新北洋	宏源证券	增持	买入	13.50	2014-1-21
002588	史丹利	国泰君安	增持	增持	42.50	2014-1-21
002635	安洁科技	东方证券	买入	买入	45.42	2014-1-22
300005	探路者	东方证券	买入	增持	21.05	2014-1-21
300030	阳普医疗	海通证券	增持	-	23.50	2014-1-22
300054	鼎龙股份	国泰君安	增持	-	21.35	2014-1-22
300079	数码视讯	国金证券	买入	买入	30.00	2014-1-21
300083	劲胜股份	国泰君安	增持	增持	28.80	2014-1-22
300169	天晟新材	海通证券	增持	增持	7.50	2014-1-22
300195	长荣股份	中信证券	买入	买入	39.50	2014-1-22
300202	聚龙股份	海通证券	买入	买入	45.50	2014-1-21
300207	欣旺达	申银万国	买入	买入	32.00	2014-1-21
300232	洲明科技	国信证券	推荐	推荐	29.20	2014-1-21
300269	联建光电	国泰君安	增持	增持	36.00	2014-1-20
300271	华宇软件	中信证券	买入	买入	40.95	2014-1-21
300274	阳光电源	东方证券	买入	买入	44.69	2014-1-22
300275	梅安森	中信证券	买入	买入	19.00	2014-1-22
300298	三诺生物	海通证券	增持	-	75.00	2014-1-20
300315	掌趣科技	海通证券	买入	买入	33.57 ~ 50.06	2014-1-21
300332	天壕节能	中信证券	买入	买入	15.80	2014-1-21
600009	上海机场	中信证券	买入	买入	19.00	2014-1-20
600028	中国石化	中信证券	买入	买入	5.90	2014-1-20
600030	中信证券	瑞银证券	买入	买入	15.93	2014-1-22
600104	上汽集团	中信证券	买入	买入	18.50	2014-1-22
600187	国中水务	国泰君安	增持	-	6.90	2014-1-21
600196	复星医药	海通证券	买入	买入	25.00	2014-1-21
600261	阳光照明	瑞银证券	买入	买入	20.00	2014-1-21
600398	凯诺科技	申银万国	买入	买入	9.20	2014-1-20
600486	扬农化工	海通证券	买入	买入	34.50	2014-1-22
600517	置信电气	国泰君安	增持	增持	20.44	2014-1-21
600570	恒生电子	海通证券	买入	增持	22.00	2014-1-22
600580	卧龙电气	国泰君安	增持	增持	9.40	2014-1-21
600583	海油工程	海通证券	买入	买入	12.20	2014-1-21
600729	重庆百货	民生证券	强烈推荐	强烈推荐	25.10	2014-1-22
600804	鹏博士	安信证券	买入	买入	20.00	2014-1-21
600823	世茂股份	海通证券	买入	买入	13.60	2014-1-22
600835	上海机电	国泰君安	增持	增持	28.60	2014-1-21
600886	国投电力	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	6.50 ~ 7.50	2014-1-22
600887	伊利股份	东方证券	买入	买入	50.12	2014-1-23
600967	北方创业	海通证券	买入	买入	21.60 ~ 25.92	2014-1-22
601099	太平洋	海通证券	买入	-	7.50	2014-1-23
601137	博威合金	国泰君安	增持	-	18.90	2014-1-21
601377	兴业证券	东方证券	买入	-	11.24	2014-1-21
601808	中海油服	东方证券	买入	买入	26.95	2014-1-23
601933	永辉超市	瑞银证券	买入	买入	17.50	2014-1-21
601965	中国汽研	瑞银证券	买入	买入	15.50	2014-1-22
601992	金隅股份	招商证券	强烈推荐	-	8.05	2014-1-21

数据来源:Wind资讯

投资策略

国联证券　外汇占款稳定利于行情

春节行情真实存在。近10年里,春节前一周的交易日获得正收益的概率是百分之百。春节行情有望得益于外汇占款的稳定:第一,2014年一季度仍将是经济增速的高点;第二,美国非农就业数据大幅低于预期,中美利差的变化有助于缓解热钱流出;第三,市场预期美国QE进一步减码的时间点可能在3月份;最后,1月份境内外汇差显示,热钱仍然以流入为主。因此,1月份外汇占款将继续增长,甚至可能超过去年12月份。外汇占款的稳定将有助于春节行情的重现。外汇占款增长在3月份可能出现拐点。可适当关注采掘业、有色金属和金融服务业。

中信证券　"红二月"行情开启

冲锋号已响,"红二月"行情开启。节前流动性警报暂时解除、监管层定调着力推动股市发展、首批IPO接近尾声、全改小组第一次会议召开等四大核心因素将合力支撑未来一段时间的反弹行情。同时,近日李克强总理和统计局官员对当前经济形势偏乐观的判断,以及中诚信托公告"诚至金开1号"两煤矿项目取得新进展,都有利于改善投资者对短期经济基本面和信用风险事件的悲观预期。建议积极布局低估值、高弹性、有业绩或政策支撑的板块,比如汽车、非银金融、装饰园林、地产、白电、环保等。

国泰君安　创业板仍将获超额收益

在风险偏好高企、无风险利率维持高位的背景下,2014年创业板股票被市场逆向选择、持续获得超额收益的概率仍然很大,但对选股的择时要求提升。保险资金在创业板上的配置可以在考虑股票流动性的前提下,以中长期(6~12个月)、绝对收益为主。另外,估计2014年在风险偏好高企的背景下,主题投资机会仍会比较多,可适当布局中短期的主题投资机会和相应个股。2014年的创业板面临几个不利因素,包括:利润率持续下滑;整体估值水平进入了历史次高位;创业板企业进一步制造价值重估事件的能力有所削弱。业绩确定性强(财务指标)、转型成长(自下而上的主题)和精选个股(自下而上的个股)是投资创业板的三条选股思路。

蓝筹股还是成长股 市场分歧加大

■ 文 / 本刊记者　张学庆

有限的资金难以推动市场的趋势性机会，存量资金的博弈给市场带来的是结构、板块、主题性的机会。2014年市场风格之间的差异将不如去年那么明显和具有较长的可持续性。

年初以来，具资金风向标意义的交易型开放式指数基金ETF的份额出现增长态势，净申购较为明显。

沪深两市交易所披露的ETF规模数据显示，截至1月17日，投资A股市场的72只基金整体规模为1078.97亿份，与1月10日的1070.42亿份相比，增加了8.55亿份。其中，华夏上证50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、华夏沪深300ETF、华安上证180ETF等4只在上交所上市的蓝筹ETF规模明显上升，分别获得净申购4.52亿份、3.74亿份、2.28亿份、1.32亿份，按照这4只ETF最新净值估算，流入资金合计约22.52亿元。在深交所上市的易方达深证100ETF规模增加也较多，净申购2.27亿份。

新年以来，多只沪市ETF份额出现异动，蓝筹风格ETF持续获得净申购。1月3日至1月10日期间的资金流入最为明显，其中，华夏沪深300ETF、华夏上证50ETF和华泰柏瑞沪深300ETF获得的资金流入较多。按照基金当周净值估算，3只ETF在1月3日至1月10日期间分别流入资金14亿元、5.6亿元和5亿元。

业内人士指出，从近期蓝筹ETF连续大幅净申购可以看出，市场在2000点一线分歧加大，估值偏低的蓝筹股受到部分机构投资者的青睐。

蓝筹股有机会

华泰柏瑞沪深300ETF基金经理柳军表示，在一季度，有限的资金难以推动市场的趋势性机会，存量资金的博弈给市场带来的是结构、板块、主题性的机会。随着新股发行重启，创业板的稀缺性将大大降低，板块的整体估值优势也面临一定的回归压力，2014年市场风格之间的差异将不如去年那么明显和具有较长的可持续性。

重阳投资掌门人裘国根认为，2014年，基于对制度、利率、盈利和风险偏好的分析，预计沪深300等指数存在中级上行机会。在此过程中，系统收敛有所弱化，而市场结构将更加发散，引领和受益于经济社会转型的、有核心竞争力的优势企业将成为市场“宠儿”。而以银行、地产为代表的大盘蓝筹股有望得到估值修复，曾因供给不足导致高估的企业将迎来沉重的调整压力。

从刚刚公布的基金2013年四季报看，有不少基金钟爱金融股。四季末，基金配置金融保险股的比重为6.43%，比三季末提升1.79个百分点。从单只基金看，共有23只配置金融股的比例超过净值的20%，处于较高水平。其中，大成创新投资金融股比例最高，达到33.93%；长城品牌、兴全模式、博时主题、大成价值、大成优选等基金紧随其后，配置金融股比例均超过29%。而长城品牌和博时主题则长期重仓金融股，可谓金融股最坚定的粉丝。

博时基金认为，新兴产业可能面临调整压力。首先，国内对中国经济转型和结构升级已达成共识。受益于此，一些新兴产业可能成为市场热点。但鉴于新兴产业目前对经济增长的边际贡献仍然较小，国内新的竞争形式还没有完全形成，现阶段经济增长还是面临比较大的压力。新兴产业虽然经历了此前一轮较大涨幅后，但一些个股股价已偏离基本面，后续可能面临较大的调整压力。

一些基金选择在创业板调整阶段减持了估值偏高的股票，增持家电等低估值行业。去年四季度主动偏股基金重点对涨幅过大的传媒股进行减持，并大举增持了以青岛海尔和格力电器为代表的低估值绩优家电龙头。大消费和新兴产业成为基金重仓核心品种，伊利股份继续稳坐基金重仓股头把交椅。

▶2013年四季度末十大基金重仓股一览表

股票代码	股票简称	期末持仓市值(万元)	期末参与基金只数(只)	持仓基金只数变动(只)	期末持仓占流通股本比例(%)
600887	伊利股份	1930094.87	150	−99	31.10
000651	格力电器	1202095.96	120	−6	12.24
601318	中国平安	1163863.05	108	−49	5.83
600036	招商银行	868354.76	74	−47	3.87
000538	云南白药	831323.57	63	−56	11.74
002415	海康威视	804966.59	85	−60	9.72
600016	民生银行	736207.37	66	−106	4.22
002241	歌尔声学	734518.65	77	−60	13.72
600315	上海家化	665221.25	49	−12	24.25
000895	双汇发展	654616.56	62	−20	11.47

继续看好成长股

但不少基金仍然看好移动互联网、TMT、传媒、消费、医药、环保等新兴产业。

中邮战略新兴产业基金经理厉建超在四季报中称：“未来会有更多的10年10倍的大

牛股从消费、医药、环保和TMT等行业中诞生，低估值、高增长和拥有较宽护城河的企业是配置首选。”他认为，改革的预期和经济见底支撑资本市场不会出现系统性风险，新股发行短期会对创业板估值造成压力，但是依然看好优质创业板公司的发展前景，相信可以用成长消化估值。

华夏经典配置基金经理王海雄表示，未来利率水平上升仍将是实体经济和股票市场投资的主要风险。转型与改革将是投资的两大主线。从转型角度考虑，将以中小型高成长企业为核心配置，主要在互联网、医疗服务和医疗器械、大众消费品、环保、新媒体、先进制造业等行业；传统行业方面，关注积极转型并出现良好增长趋势的低估值稳定增长企业。从改革角度考虑，将继续密切关注和跟踪经济改革。短期内国企改革可能只是偏主题的概念炒作，如果中长期改革措施落实到位，对未来企业的公司治理及长期发展趋势会产生积极影响，可能提升企业长期的估值水平。

对于长期看好的板块，博时基金认为主要是和人们日常生活息息相关的行业。具体来看，随着国内人口老龄化趋势，医药未来可能会有较大需求。同时，农业也是值得长期看好的板块，其中比较看好农业产业链中的上游行业，包括种子、牲畜防疫等。另外，还看好由军工衍生的民用需求的相关行业。除了对物质层面需求外，老百姓对精神层面需求同样在增强，类似于传媒、游戏等行业在过往一年半表现不俗，其中游戏行业不仅凭借其交互性得到了人们青睐并且在政策上得到了放开支持。

▶2013年四季度末十大基金新增股一览表

股票代码	股票简称	期末持仓市值(万元)	期末持仓股数(万股)	期末参与基金只数(只)	期末持仓占流通股本比例(%)
600704	物产中大	47629.39	4196.42	3	5.31
002614	蒙发利	29467.54	1195.44	1	12.75
000738	中航动控	26874.31	2230.23	1	2.37
300101	国腾电子	23153.55	1170.55	4	6.83
000970	中科三环	22987.74	1790.32	3	1.68
600171	上海贝岭	17474.23	1935.13	4	2.87
002414	高德红外	16303.31	7150573.00	2	1.19
002174	梅花伞	14612.36	2940113.00	4	3.54
000006	深振业A	14033.65	2846.58	1	2.11
002284	亚太股份	10882.60	1236.66	2	4.31

▶2013年四季度末十大基金减持股一览表

股票代码	股票简称	期末持仓市值(万元)	期末持仓股数(万股)	期末参与基金只数(只)	持仓市值变动(万元)
600887	伊利股份	1930094.87	49389.63	150	−1309550.65
600016	民生银行	736207.37	95363.65	66	−1201020.67
000002	万科A	544220.17	67773.37	79	−1049326.99
601166	兴业银行	597836.46	58958.23	66	−1014822.26
002241	歌尔声学	734518.65	20938.39	77	−719221.87
002024	苏宁云商	109587.32	12135.92	26	−686487.22
000538	云南白药	831323.57	8151.03	63	−679323.34
600837	海通证券	425825.24	37617.07	47	−615327.43
300027	华谊兄弟	20044.42	720504.00	11	−611068.37
002415	海康威视	804966.59	35029.01	85	−585170.14

▶2013年四季度末十大基金增持股一览表

股票代码	股票简称	期末持仓市值(万元)	期末持仓股数(万股)	期末参与基金只数(只)	持仓市值变动(万元)
600690	青岛海尔	606463.86	31100.71	44	287710.41
600196	复星医药	302931.24	15463.57	42	175720.91
600118	中国卫星	150506.57	8122.32	13	137641.13
000625	长安汽车	497747.64	43471.41	60	125277.87
300104	乐视网	289779.53	7102.44	23	113737.55
600703	三安光电	419864.98	16936.87	58	102280.90
002456	欧菲光	163907.22	3426.53	17	97724.53
600352	浙江龙盛	431348.85	32628.51	44	92864.28
600600	青岛啤酒	264932.20	5412.30	18	79879.04
002385	大北农	251415.60	15377.10	24	77642.83

本文数据来源：上海财汇信息

行业龙头受宠

从四季报数据统计看，截至去年四季度末，基金前十大重仓股也主要集中在消费和信息技术行业，分别为伊利股份、格力电器、中国平安、招商银行、云南白药、海康威视、民生银行、歌尔声学、上海家化和双汇发展。

从基金增持情况来看，在对传媒和部分成长股减磅的同时，基金将加仓目标瞄向了估值较低、业绩突出的绩优行业龙头。除了家电股，基金增持较多的还包括三安光电、长安汽车、万华化学、中国卫星、复星医药等，这些个股多属于传统行业龙头，显示出基金在选股上开始注重风格的均衡。

成长股方面，仍有乐视网、阳光电源、恒泰艾普、网宿科技等个股被基金增持。

从今年以来的市场看，基金增持的个股表现差异化较大，乐视网股价上涨了约26%，格力电器和中国南车跌幅则在10%以上。基金增持幅度较大的金融股主要是中国平安。

去年四季度基金大量减持了华谊兄弟、伊利股份、歌尔声学等，多只银行股、地产股位列基金减持前50大股票行列，例如民生银行、兴业银行、浦发银行和万科A等。

基金赚钱排行榜格局照旧

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

虽有天弘基金的搅局，但以赚钱能力来看，老牌基金公司依然名列前茅。

华夏蝉联赚钱王

2013年"前十大"阵营出现明显洗牌。易方达、博时基金等巨头规模大幅缩水，排名也出现明显下滑。而2013年最受关注的天弘基金则凭借余额宝的巨大成功，年底规模突破1900亿元，一路扶摇直上跃至行业第二。

货币基金是去年公募基金最大的亮点，受益于其近年的狂热，货基乃至于整个行业的资产规模均实现明显增长。海通证券数据显示，剔除ETF链接重复部分，2013年末公募基金资产管理规模达到28789.54亿元；去年末，行业所管理资产规模则为27340.39亿元，全年资管规模增加1449.14亿元。其中，货币基金的贡献首当其冲。统计显示，2013年货币基金规模从5722.40亿元猛增至7475.92亿元，增幅达到30.64%。

根据银河证券的数据，截至2013年12月31日，华夏基金仍以2447.15亿元的规模位居行业第一，天弘基金则以1943.62亿元的规模位列第二。如果按照有效资产（管理费率为1.5%折算）管理规模的口径来统计，则华夏基金仍稳居第一，天弘基金则降至第17位。

在赚钱榜上，华夏的位置仍难以撼动。据天相投顾统计，2013年全年整个公募基金行业共约实现1723.89亿元的盈利。其中，连续第7年蝉联规模冠军宝座的华夏基金公司，以160.15亿元的盈利连续第二年荣登基金公司赚钱榜首位。且较2012年度盈利增加27.97亿元，同时也是唯一一家近两年连续盈利超百亿元的基金公司。

同时，华夏旗下基金2013年累计分红金额高达742.24亿元，分红次数也高达253次。其中，刚刚过去的2013年华夏基金累计分红30.92亿元，排名行业第一，分红次数高达28次。

去年四季度仅一家盈利

由于去年四季度指数震荡，创业板遭遇调整，23家基金去年第四季度整体亏损225.09亿元，而去年第二季度基金总体均实现盈利。

从基金公司来看，南方基金成为目前披露的23家之中唯一一家旗下基金整体录得盈利的基金公司，去年第四季度收益总额为3420万元。除南方基金外，其余22家基金公司旗下基金去年第四季度无一幸免全部亏损。M

▶2013年度利润排名前十的基金公司一览表

公司	2013年利润（亿元）	2012年利润（亿元）
华夏	160.15	132.18
景顺长城	102.09	15.50
易方达	94.43	79.97
嘉实	91.91	118.91
广发	84.79	60.41
华商	72.83	6.77
上投摩根	69.19	39.22
华宝兴业	68.50	31.27
汇添富	67.21	37.34
南方	62.90	82.25
全部基金公司	1723.89	1267.47

注：数据截至2013年12月31日　　数据来源：天相投顾

基金动态

借道新成立混基布局打新股

新成立的混合型基金由于有充足的时间和资金，再加上仓位上的绝对优势，成为打新基金的主力。以浦银安盛消费升级为例，该基金理论上打新仓位可达95%，可最大程度享受打新收益。浦银安盛消费升级成为麦趣尔和跃岭股份两只新股的有效报价者，申购量分别为131万股和300万股，预计这两只新股将为浦银安盛消费升级基金净值带来明显提升。

华泰柏瑞2013年业绩亮眼

2013年基金业绩落定，货币市场基金和股票型基金分别领衔低、高风险品种，华泰柏瑞基金也在这两大领域同时取得了出色的成绩。华泰柏瑞货币B类、A类以4.47%、4.22%的全年收益率分列B类货币、A类货币的第2、第6名。华泰柏瑞旗下股票型基金2013年的平均年收益率超过20%，半数跻身同类前1/4。

长盛基金定投0费率新年上线

长盛基金近期推出"金算盘定投零费率"活动。活动期间在其公司网站直销平台新开通金算盘定投业务的客户，均可终生享受定投零成本的优惠。活动将持续到1月30日。

基金互联网争夺战白热化

■ 文/本刊记者　冯庆汇

基金公司加入互联网大潮的脚步越走越快。华夏财富宝与腾讯的合作极为吸引眼球，而南方基金则以其创新货币产品现金通，再现其货币基金大佬的风采。

基金动态

工银瑞信薪金宝闪电发售

工银瑞信基金于春节前闪电推出工银薪金宝货币基金。该基金将仅在工行发售4天(1月21~24日)。数据显示，工银货币基金去年取得了4.38%的收益率。

华宝兴业发行对冲基金中基金

华宝兴业近日成功发行了业内首只对冲基金中基金(FoF)，这是继2011年推出业内首批量化对冲产品后华宝兴业在专户领域的又一重大创新。这只对冲基金中基金专户已于1月16日正式成立，其主要瞄准了国内高净值投资者配置海外优秀基金产品的需求，投向海外市场中运作成熟、风控规范的另类投资公募基金，实现资产的相对稳定增值。

华夏：微信理财拔头筹

在余额宝效应之下，腾讯支付也终于出手了。微信平台"理财通"1月15日试运营后，一度因人流过大引发限流措施。经过为期6天的公测后，1月22日，理财通正式上线，同时腾讯投入近千万元红包作为奖品推广。目前用户可购买的仍是华夏基金的财富宝货币基金。

"微信理财通"最后敲定的首家合作伙伴为华夏基金，而不是传说中的4家基金一起上线。其间可谓一波三折，4家基金公司的产品一度达成共识是4家一起上线，直到最后一分钟，规模最大的华夏基金拔得头筹。

从余额宝开始，基金牵手互联网公司的浪潮一直没有停息，比如百度、网易、和讯、东方财富网等，但无一能撼动支付宝的地位。此前，天弘基金副总经理周晓明公开表示，从2013年底至今，余额宝存量增加了20%，这意味着其规模已经超过2000亿元。按此规模计算，前两周余额宝平均每天净流量在12.25亿元左右。

论客户数量，支付宝的注册用户超过8亿，微信超过6亿；论市场占有率，支付宝在第三方支付的市场占有率超过50%，微信旗下的财付通则是移动支付的新兴力量；论基础，支付宝是以账户为中心，依托于以淘宝为代表的电商，而微信是社交工具，在线下场景以及O2O模式中具有优势。

作为对支付宝唯一具有杀伤力的对手，微信推出的支付和理财业务已经令支付宝十分忌惮。这两大平台的大战目前也只是刚刚开始而已。

另外，据称微信理财通将引入第三方投资顾问机构——好买网，对基金公司和基金产品收益预测做中立的评价，提高理财产品的透明度，便于用户自主选择。此前，腾讯已经在好买财富的B轮融资中进行了注资。

南方：引入"升舱"概念

作为货币基金大佬的南方基金，也快速挤入互联网金融阵营。其刚刚发行的现金通货币基金首发一日(1月16日)顺利发行完毕。与以往基金的募集方式不同，南方现金通在南方基金的官网直销平台"南方e站通"和天天基金网发行，实为一只互联网货币基金。

南方基金电子商务直销平台是国内首个在全国范围内可以进行基金网上交易的系统，目前除了基金查询、交易外，也是国内首批开通货币基金T+0实时赎回的基金公司直销平台，目前还具备了余额理财、e智定投等功能，日常均保持着较好的交易量。

这只基金在产品设计上也实现了新的突破，特别提出了"升舱"概念——即客户持有时间越长或持有份额越多，收益率越高。

比如，现金通持有时间达到7个自然日时，则该笔份额将自动由A类升级为B类，年化收益率将比A类高出0.1%；若持有时间超过14天，则会自动升级至C类，年化收益率将比B类再高出0.1%。从持有数量来看，当持有的基金份额累计超过10万份时，则所持份额将自动升级为B类份额；若达到或超过50万份时，则将自动升级为C类份额。系统将根据客户持有时间、持有份额情况，将份额自动升级，以实现更高的收益率。申购、赎回下限都是1分钱的投资门槛，以满足投资者对小额闲钱的管理需求。M

四步走彰显品牌特性



姜岚昕
Jiang Lanxin
知名管理咨询专家

今天我们一起探讨如何让品牌区别于对手,并防止对手进入我们的“自留地”,从而使自己拥有最大的客户资源市场。

在前几周,我与读者分享了如何打造企业强势品牌和品牌定位的原则,今天我们一起探讨如何让品牌区别于对手,并防止对手进入我们的“自留地”,从而使自己拥有最大的客户资源市场。我认为通过四个步骤,就能实现品牌定位的真正价值和目的,并且能够把定位的效果发挥到最好。

第一步,分析行业环境。在这个行业当中,你有哪方面的优势?哪方面的劣势?目前和对手相比,还有哪些差距?有哪些机会?我们可以通过这样类似的行业分析,做到知己知彼,这样才能“集中优势兵力,避开对手火力”,找到行业的空隙点,区别于对手,把对手隔离开,从而达到占领市场的目的。

第二步,寻找区隔。我一直强调,在定位当中要实现区隔,就是要区别于对手,并阻隔对手进入我们所宣导的这一项当中。那怎么去做呢?

首先是需求导向。就是说,我们的客户群中,有没有这方面的需求?如果有,那么这个需求点在哪里?它是不是我们正在推广的一个品牌的定位?是不是能够通过我们自己的优势实现这一定位?我们要明确自己的品牌定位能够给客户带来什么价值、好处和利益?

其次是竞争导向。要寻找和竞争对手不同的地方,而这种不同的地方正是我们从竞争的导向出发,与他区别开来的一个最重要的连接点。在这个连接点上,我们要运用一些差异化的方式。定位也好,服务也好,都需要做差异化。只有实行差异化,才能够避开竞争,快速地进入要推广的品牌定位的领域。

你要想让自己真正领先对手,你总要找一些差距和特点。如果你自己都没有特点,没有能和别人区隔开的地方,怎么进行宣传呢?你不能与那个优秀的品牌区别开来,你所做的广告就是帮它们做宣传了。因此,在定位的时候,一定要找一些和对手不一样的地方,努力做到把自己的个性凸显出来。

第三步,提供系列证据。你要考虑有什么证据能证明品牌的特性?比如你有什么证据能够证明奔驰是身份和地位的象征?怎么证明宝马的驾驶感,沃尔沃的安全感,这些方面都是一流的?

以沃尔沃为例,在高速公路上,出了车祸。很多车的玻璃都碎了,很多人伤亡了。有人把现场所有车辆都拍下来,其中有一张照片放得特别大,是一辆车的特写镜头。那辆车和车里的人安然无恙,而这辆车就是沃尔沃的。所以沃尔沃的厂商就说:“这么多车都出问题了,唯独沃尔沃没有出问题,人安全,车安全,连玻璃都安全。”你想想,这将起到多么大的推广和宣传价值啊!用大量的照片、报道、特写镜头,进行展示,来证明沃尔沃是全世界最安全的汽车。它并没有说它是全世界第一流的汽车,而是通过区隔和定位,通过提供证据,来证明在安全方面,它已经是世界第一的汽车了。

第四步,重复传播。如何巩固你的品牌定位?如何让你的品牌定位能够持续地增值?只有一个方法,就是重复地传播、再传播。为什么很多企业已经很知名了,还要继续做广告?在中央电视台有许多广告,已经播了很多遍了,为什么还重复花钱去做广告?非常简单,只有不断地重复地传播,才能在消费者的脑海中,留下最难忘、最深刻的印象,而且持续地抢占消费者心智。

顾客是需要持续不断地引导和灌输的,这样才能真正地和你连接在一起,把你的品牌和他的需要划等号,而且每次想到类似的需要,他就会想到你的品牌。只要他总是想到你的品牌是给他提供类似服务需要的,你就不用担心你在这个领域的龙头老大地位会被削弱。

我坚信一句话,“没有传播的真理都不会发光”。尽管你通过行业的分析找到了一个区隔的概念,也搜集了几个证据,但如果你没有重复地传播,你的品牌会发光吗?你的品牌可以闪耀在中国的大地上吗?非常难。你唯一有效的方法,就是大量地、持续不断地去传播,不断地去抢占空间。因为所有顶尖的品牌都是因不停地传播而取得成就的。M

理财问标叔

Q&A



《理财周刊》副总编
上海理财专修学院副院长

你有任何理财方面的问题，均可来信提问，
Email：Wangbiao@Amoney.com.cn

手握4套住宅该不该抛

■ 文 / 汪 标

问 我是一名上海的读者，想问一个有关房产的问题。我目前拥有4套住宅，有2套是老人过世后留下来的，2套是自己贷款买下来的（贷款已还清）。其中除了自己住的1套外，其余3套全部出租，每个月可以收7000元左右的租金。这4套房子的特点是面积都不大，市场价值大约在1000万元左右。请问，在目前的行情下，我是否应该抛售部分房产？

标叔 在中国，房产是大家普遍关心的问题。没房的人盼着房价下跌，而像你这样拥有多套住房的人既盼着房价上涨，又担心哪一天房价真的下跌。我猜测，你实际想问的问题是房价会不跌？这个问题我真没法回答你，因为连房产方面的专家都难以说准，我就更没这个能力来盲目猜测了。

不过，无论房价会涨还是会跌，我们仍然可以从理财的角度来分析一下该如何处理你手中的房产。首先，我们要弄清楚你的理财需求是什么？比如说，你想改善居住条件。从资料上看，你的居住面积不大，完全体现不出千万富翁的身价。但因为限购的原因，你至少要抛掉2套以上的住宅，才能获得新购1套住宅的资格。要实现住好房、住大房的梦想，只能出售部分房产。如果你能接受通过租房改善居住条件的理念，也可以保留现有住房。毕竟房产买卖牵扯到大量的交易费用，而上海还会对新购住宅征收房产税，这些成本因素也需要事先考虑到。

再比如说，你希望提高资金回报率，现在3套房产每年只能带来84000元的理论租金收益，去掉中介费用、空置成本后，可能连8万元都不到。而如果将这三套房产卖掉，用售房款投资一些银行理财产品或货币基金，一年的收益至少会多1倍。这样做的好处是，收益可以立竿见影地得到提高，坏处是无法继续分享未来房价上涨的成果。考虑到上海的特殊地位和独特优势，未来房价保持5%左右的涨幅还是很有可能的，如果综合考虑投资回报率，房产未必比其他固定收益产品低。

其次，从资产配置的角度看，适当调整房产投资比例也很有必要。在你家的资产组合中，房产的占比一定是最高的，很可能超过了80%，这导致了你的资产流动性不强。真到了需要用钱的时候，你只有资产，缺少现金。我们理财的首要目的并不是要赚大钱，而是在风险来临的时候能够抗得住。如果你的流动资产占比过低的话，建议你可抛出一套房产，以增加流动性。

再次，从享受生活方面来说，如果每年8万元左右的租金收入能够让你生活得很舒心，那么，继续持有这4套房产也是一个不错的选择。随着外来人口的增加，即使上海的房价不上涨，租金恐怕很难不涨。如果你还想进一步提高消费水准，那只能选择抛售房产了。毕竟房产本身是花不出去的，只有变现才能让你有更多的资金用于消费。

最后，我要说的是，理财是一件个性化的事，每个人都会有自己不同的选择。至于你手中的房产是继续持有，还是出售套现，完全取决于你的个人需求。只要能让你的生活更安逸、更幸福，无论是持有，还是抛售，都是最正确的理财决定。



图/小黑孩

别样“压岁钱” 礼新情意重

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

每到春节，人们都会选择现金红包送孩子，这最传统也最实在，而随着市面上兼具投资、理财及收藏等属性的产品越来越丰富，选择一些更具意义和升值价值的东西来当作压岁钱，既有心意，更不乏“新意”。


春节『压岁』新品让人眼新　图/东方IC

又到了一年一度辞旧迎新、全民贺岁的时节了。“恭喜发财，红包拿来！”每逢这个时候，天真可爱的小朋友总会用充满稚气的童音为长辈送去新年祝福，同时也会从长辈那里得到“压岁钱”。

以往，大多数人都会选择送个现金红包给孩子们，这最传统也最实在。不过，随着市面上兼具投资、理财及收藏等属性的产品越来越丰富，不少人也开始“另辟蹊径”。选择一些更具意义和价值的东西来当作压岁钱，往往既可以送出心意，还能够送出“新意”。



贺岁金饰最讨喜

农历马年临近，与马年相关的贺岁金银产品开始陆续上市。由于今年以来国际金价大幅回落，马年黄金贺岁产品在价格和喜气两方面均受到了不少人的追捧。因此，将设计美观、兼具保值又适合小孩子穿戴的金饰品作为压岁钱来送出，无疑是十分讨喜的。而除了与“马”相关的题材之外，其余十一个生肖、十二星座、金银币也都是送给小朋友的好选择。

生肖贺岁是贵金属产品中的一个重要题材，一般在每年10月份就陆续有下一年度的生肖贺岁贵金属产品上市。为了在年末投资市场争得一杯羹，银行、金店甚至礼品公司等都会争相抢占先机，纷纷推出自己的贺岁产品。目前，周大福、老凤祥、周生生等老牌金店的金饰可选面较多，价格则大多为每克300元出头。而各家银行推出的贺岁系列产品种类同样不少，价格也相差不多。

记者从上海某建行网点就了解到，新推出的“建行金”马年贺岁系列已上市了包括百福马、金马送福、马上亨通、马刀、并蒂成双、同生同福、幸运生肖等多种产品，价格基本都在290~300元/克。工作人员介绍说，如果考虑送给小孩子作为压岁钱礼物的话，3克重的十二生肖手链就十分合适，而且由于销售火爆，现在要购买最好提前预约。还有一款“龙钱”的产品也比较贴合压岁钱的含义，同样可以做成手链的样式，规格有2克、5克、10克可选。另外，2.5克重的十二星座金饰也深受家长的喜爱，目前按1280元/个的一口价销售。

在产品设计上，各家银行都可谓动足了脑筋。如招商银行的贺岁金钱类似古时候的铜钱，但材质是纯金打造的，金钱上还有马的浮雕效果；相类似的，中国农业银行则推出了马年金条、马年银条、小马奔奔金吊坠等传世之宝系列马年金银产品，及悲鸿奔马金银邮票。其中小马奔奔金吊坠这种小规格的贺岁黄金产品最好卖，有3克和6克两种，3克的总价约800多元；而中国工商银行除推出马年系列贵金新产品外，还随中国邮政同步发行《中国首次落月成功纪念》贵金属仿制金、银邮票。不过，考虑到不同银行和金店的库存量、每日金价、手工费等区分，消费者还是要具体到相应的柜台去咨询和比较一番，这样才能选到既好看又实惠的产品。

纪念邮币意义深

当然，无论是金挂坠、银首饰还



是金银币、金银条，消费者们看中的往往都是其贵金属的保值性和与新年相称的喜气、口彩。而要说到更具纪念、收藏意义的新意压岁钱，与马年有关的纪念邮票则是当仁不让的首选。虽然这类收藏纪念品价格不贵，但很凸显价值，比直接送红包也有意义得多。

比如新中国成立以来的第三套马年邮票就刚刚发行，且一上市就受到了热捧。1月5日，甲午年生肖马特种邮票在冷清的邮市中异常火爆，收藏市场价格更是坐地飙涨。可以说，除了极具纪念意义和收藏价值之外，未来潜在的升值潜力也是"邮票压岁钱"的魅力所在。事实上，从去年10月开始，整体邮市出现了明显的回升迹象，领涨的品种就是第三轮生肖邮票，其中猴年、蛇年邮票都有较大涨幅。

业内人士分析，中国人对生肖邮票的情有独钟，几乎让每一年的生肖邮票都备受追捧，马年生肖票也是一样。2014年一版20枚的大版票，每枚1.2元，原价也就24元，但在马生肖票发行当天，就被炒到了350元一大版。不过专家也指出，收藏生肖邮票更多的还是应该注重集邮文化，在纪念孩子一年年成长的同时，如果能培养起收藏投资的爱好，也是非常不错的。

去年底上市的1元面值马年纪念币也是不少收藏爱好者关注的对象，发行数量为1亿枚，集中在一些比较大的银行网点，兑换时要求做身份证登记，每人仅限兑换1枚。从2002年央行首次发行羊年生肖纪念币以来，每年年底央行都要发行一枚来年的生肖纪念币，加上马年生肖纪念币，刚好凑齐12生肖。另外，一些历年具有收藏价值的纪念钞也会让孩子们颇感兴趣，在避免了胡乱花掉压岁钱的同时，亦是引导其建立投资理财观的一种方式。不过，由于邮币卡市场鱼龙混杂，而诸如建国五十周年纪念钞、08年奥运纪念钞、2000年千禧龙钞，包括第二、第三套人民币纪念钞等等，由于价格不低、种类繁多，还有小全套、大全套之分，对此不熟悉的消费者应注意纪念为主、量力而行。

保险理财送安心

现如今，越来越多的家长都会选择购买保险产品来合理规划孩子的压岁钱，不仅为孩子今后的生活增添了一份保障，也传递着父母延绵不断的关爱。应该说，选择一样较为合适的理财产品来当作压岁钱送给小辈，也是非常实用而有新意的做法。既能满足孩子的教育金、婚嫁金、创业金、养老金等多种人生需求，还可避免孩子乱用零花钱，从小建立理财观念。

由于免疫力低，活泼好奇但又缺乏生活自理能力，少儿在成长过程中往往蕴含较大的意外事故和疾病风险。保险规划师建议，在为孩子购买少儿险时，应该首先考虑意外医疗保险和重大疾病保险。记者了解到，目前市面上一份少儿意外医疗保险的保费一般只需几百元一年。如平安少儿综合保险，基本保障涵盖意外住院医疗保额6万元，意外门诊医疗5000元，意外住院津贴100元/天，疾病身故5万元，加上可选的重大疾病5万元等。另外，少儿重大疾病保险也具有较高的性价比。

随着生活成本，教育费用等节节攀升，如何为孩子储备足够的成长基金也是父母最为关心的话题之一。如果能将每年孩子的压岁钱合理利用，积少成多，将会大大减轻家长的经济负担。购买教育金类的少儿保险即是一个安全稳妥的渠道。不过，也要提醒消费者的是，不少金融机构都纷纷推出了以"压岁钱"为卖点的理财产品，但对于那些短期的、强调收益的产品来说，消费者还是要注意风险。毕竟，长期性的规划保障、积少成多树立理财观才是这份"压岁钱"的本意。M

未来黄金投资怎么玩

■ 文 / 本刊记者　张安立

对2014年甚至未来更长时间的金价走势，各家金融机构看法不一。有人看空、有人认为反弹在即，如此背景下，或许黄金定投是长期参与黄金投资的一种选择。

告别了2013年28%的暴跌，黄金价格在新年出现“开门红”，开年第二天涨幅即达到2%。如此涨势刺激下，市场上关于黄金投资的乐观情绪再度扬起，有市场人士预言，2014年将有多重利好推动金价王者归来。不过，许多国际机构及黄金专家对今年的黄金走势仍然表示悲观，甚至认为黄金牛市已彻底终结，市场已经转熊。

在后市行情颇为难料的背景下，如果你有意投资黄金，同时愿意长期坚持，或许定投是一种选择。均摊成本的方式下，对风险控制有一定作用。

国际机构观点不一

近日，渣打银行发布《2014全球市场展望》，其中，对金价走势表示并不乐观。渣打对2013年遭到“中国大妈”疯抢的黄金，继续维持2013年2月以来的观点，建议投资者低配黄金。渣打认为，美联储缩减量化宽松政策、美元强势以及债券收益上升均持续给黄金的价格带来压力。通胀调整价格仍然显著高于长期平均水平，可见金价仍有进一步下跌的空间，建议投资者在黄金的持仓比例不要超过2%~3%。

汇丰银行的观点稍稍乐观一些，认为金价在2014年将适度反弹，但料仍陷于1105~1390美元/盎司区间内波动。其报告显示，2014年金价的走势很大程度上取决于美联储缩减QE的步伐与时间以及美国接下来的经济状况。缩减QE以及美元走强营造了金价将在2014年上半年进一步走低的气氛。除非投资者对黄金投资十分感兴趣，否则金价2014年上涨空间十分有限。不过，黄金价格并非完全取美元走势以及美联储的政策的方向，因预计到2014下半年，黄金将因供应紧张及强劲需求而温和反弹。



黄金走势各家看法相左，定投也许是当下不错的一种选择 图/东方IC

澳新银行则认为，过去5年，黄金作为对冲风险的贵金属在亚洲市场的需求稳步增长，预估2014年金价为1269美元/盎司，并预计2014年一季度金价将跌至1150美元/盎司，但随后可逐步上涨到1450美元/盎司。澳新银行认为，中国和印度对黄金的实物需求今年将进一步增长，这将提振金价上行。因此，尽管黄金市场被唱空，仍有可寄望亚洲需求拉动。

此外，CPM集团贵金属及大宗商品研究顾问Christian在1月16日发表评论称，继2013年持续建议投资者做空黄金后，他认为2014年黄金价格将会降至最低点1180美元／盎司附近，但到年底时，金价会比目前水平要高。同时，从长线角度考虑，目前的价格对长期投资者来说是买入的好时机。

多家银行推黄金定投业务

我们知道，在单边黄金牛市中，买入并持有的策略可以给投资者带来丰厚的收益回报，不过在现阶段，黄金市场波动较大，后市走势难以准确预判，这给投资者的操作增加了不小难度。

某资深黄金分析师认为，目前黄金价格已经跌至较低点位，如果投资者抱有长期投资黄金的念头，不妨关注一下黄金定投。一是参与门槛较低，二来对操作的技术要求较低，称得上"懒人投资"的一种方式。当投资达到一定金额时，还可以用账户资金兑换实物黄金，化投资为收藏也是可行的。

目前，多家银行都提供该业务，如工行"积存金"、农行"存金通"以及广发银行的黄金定投业务等。不过，在具体的投资方式、投资成本上，各家还是有些不同的。

工行的黄金定投"积存金"业务中使用的是以均价买黄金的概念，同样是AU99.99的报价，工行按照投资者的定投金额分摊到每个投资期的方式进行定投。例如，投资者设置了每个月作为投资周期，定投金额为2000元/月，那么"积存金"就按照每天2000/30=66.67元的计划为投资者购入黄金，因此即使对于2000元的定存金额来说，"积存金"也实现了在单个投资周期内的成本分摊，这一产品可以理解为投资者始终在以平均价格进行黄金投资。

在手续费率上，工行的"积存金"在购入时的手续费最高为交易金额的0.5%，投资者在选择现金赎回时，赎回手续费最高为1.5%，按照客户级别与交易量，不同的投资者对应的费率有所不一。

当投资者积累资金满20克价格时，可按账户累积克数提供同等数量的工行品牌金产品，不足部分补足差价。

广发银行推出的黄金定投业务与金交所的交易金关系较为紧密。在报价上，广发的黄金定投业务是以实时的上海金交所AU99.99价格来报价，在定投投资者指定的扣款日，银行统一扣款时，会按即时的金交所报价来进行交易。

投资者可以选择按季、月、周或每日定投，还可以按照重量或金额定投，起始投资为重量1克或金额100元。

在手续费率上，投资者购入的手续费为投资金额的0.5%，现金赎回费率为交易金额的1%。由于广发的黄金定投所提供的黄金实物是金交所100克规格的AU99.99金条。因此，只有当投资者的定投账户上累积的资金达到100克或其整数单位时，方可进行。

而农行的黄金定投产品"存金通"与工行和广发的产品差异较大。"存金通"定投业务围绕着农行的"传世之宝"标准贵金属，它的报价是指农行"传世之宝"标准贵金属的价格，该价格是以当天10:00金交所AU99.99的报价为基础，并加以"传世之宝"的加工费、流通费用等。因此，这一价格中已经包括了银行的手续费，投资者在进行"存金通"黄金定投的时候，就无需另外按照交易金额的比例支付交易手续费了。目前农行的"存金通"提供按月定投的计划，投资者可以选择每个月的任何一天作为定投日，在这天银行将进行扣款交易操作。

由于农行的"存金通"贵金属账户余额也就是投资者持有的"传世之宝"标准贵金属投资产品的重量，因此投资者在其账户余额内可随时申请提取"传世之宝"贵金属实物。同时，由于"存金通"的报价就是"传世之宝"标准贵金属的价格，因此在提取实物黄金时，无需再支付费用。如需提取对应标准贵金属投资产品之外的"传世之宝"产品（礼品、收藏系列产品），则需补缴产品价差。

做好长期投资准备

选择黄金定投，长期投资的理念不可少。毕竟，黄金定投不比黄金T+D业务，具有双向交易的功能，既可买涨又可以买跌。黄金定投也不具备杠杆效果，不能放大收益，当然也不会放大损失。可以说，黄金定投在黄金投资中是一种较为省心、平稳的投资方式，当金价处于高位时，不会让你买在"山顶"，而当金价回落时，也可以逐步均衡成本，坐等金价再度上涨。

这里我们提醒投资者，选择黄金定投一定需要耐心，短期内快速收益的目标并不适宜用这一投资方式，投资者应衡量清楚。同时，在选择定投金额时，也要考虑到家庭整体的资产配置。M





图/microfotos

六招防信用卡境外被盗刷

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

春节是出境游的高峰期，消费者在境外究竟该如何正确地进行信用卡消费？如何才能有效仍降低被盗刷风险，避免因操作不当引起的麻烦及经济损失？

随着人们生活水平的逐渐提高，使用信用卡出国血拼或完成网上支付已经成为许多人熟悉的消费方式，但由于境外刷卡无需密码，加之国内消费者安全消费意识不强、持有信用卡安全等级较低等问题，随之而来的境外盗刷风险也不容小觑。如何才能有效仍降低盗刷风险，避免因操作不当引起的麻烦及经济损失呢？为此，记者在日前分别致电多家大型银行的信用卡中心，总结了相关的工作人员就境外刷卡安全给出的实用建议及处置方法。

建议一：开通支付提醒功能

目前绝大多数境外盗刷都是持卡人在收到银行支付提醒后发现处理的，因此，持卡人在前往境外消费前应确保已开通信用卡的短信支付提醒，保证自己能在第一时间知悉卡内金额变化。需要注意的是，在申办信用卡时必须正确预留本人的手机号码，如境外手机号码发生变动，也应及时致电银行客服热线进行更新，积极开通账户变动短信提醒服务。招商银行信用卡中心的工作人员表示，为保证持卡人在境外能及时获取消费信息，建议有境外用卡需求的持卡人在出行前及时开通手机跨国接收短信或电话漫游功能，以便顺利接收银行发送的交易信息提醒。此外，银行会对信用卡消费信息进行即时监控，如果发现刷卡区域、商户存在较大异常，会主动电话联系持卡人进行确认，如果持卡人确认刷卡没问题，银行会立即确认支付，如果因通讯问题无法与持卡人联系，则可能会进行单方面的冻卡处理，影响持卡人的后续使用支付。

建议二：刷卡用卡不离视线

由于不少境外信用卡盗刷案件都是因卡片信息泄漏而导致，因此建议持卡人在境外在使用信用卡时因切忌保护好自己的卡片，不要让信用卡远离自己的视线范围。消费时切忌贪图方便把信用卡转交他人代刷，也不要随意将信用卡交给店员拿去结账，防止“别有用心”者借机盗取信用卡上的相关信息。工商银行信用卡中心的工作人员表示，最佳的境外防盗刷手段就是保护好信用卡的相关资料，不要轻易将个人信息透漏给不熟悉的人，确保信用卡不离身。此外，持卡人还应注意将身份证件及卡片分开存放，避免发生信用卡和身份证同时被盗、遗失而产生更大的盗刷风险。

建议三：妥善保管CVV2码

与国内设置交易密码进行刷卡

相关链接

发现盗刷三步止损

第一步：制造“不在场证明”

根据银行业内人士的建议，无论消费者身处境内或者境外，在收到短信得知信用卡被盗刷时，最好可在第一时间前往最近的ATM或身处的商户进行一笔取现或消费，并保留好相关凭条，用以证明卡在自己身上，并非是持卡者本人进行的消费而是遭遇了盗刷。同时，这还是后期证明实持卡人所处位置最有利的证据，能证明你在那一刻不在盗刷案发地区。

第二步：立刻挂失申请冻结追款

目前，多数银行的信用卡失卡保障条款只能赔偿客户挂失前48小时的损失，在赔偿上有不同的限制。因此在创造不在场证明的同时，持卡人要立刻致电发卡行相关机构申请冻结追款。农业银行的信用卡中心的客服人员表示，在持卡人申请冻结追款后，银行会有专门的团队去跟境外的收单行联系处理银行会根据客户提供的情况追踪问题信用卡账户的消费情况，拒付相关交易。此外，记者致电工行信用卡中心，也获得了如果客户发现有境外盗刷，应在第一时间申请冻结追款，只要在被盗刷后的60天内联系银行，银行就会负责解决相关争议的答复。

第三步：向公安机关报案

在银行申请信用卡冻结后，持卡人还可以及时就境外盗刷问题向当地的公安机关报案，要求公安机关协助侦查被盗刷的原因、提供报案证明并取证，若银行负有责任但不肯赔偿，可上诉至法院。

不同，在境外的刷卡消费习惯一般为只认签名不认密码，如持卡人在信用卡背后的签名栏处附有较难模仿的个性签名，就能在一定程度上有效降低被模仿的盗刷风险。除了信用卡背面的签名，在境外消费是保护好印刷在签名栏旁的“CVV2码”也至关重要。据工商银行信用卡客服中心的工作人员介绍，CVV2是信用卡背面后三码，也被称作是信用卡防“克隆”的“安全码”，只要没有后三码信息，盗刷者即便获取了信用卡账号信息并成功制作了复制卡，取款或消费时也会被ATM机或POS机拒绝。另外，一般的境外网站在刷卡确认时，也都要输入CVV2码，没有CVV2码一般就无法进行网络支付。因此，用户在前往境外消费时，最好牢记这自己的CVV2码，并用胶布将其覆盖或将其刮去，同时注意避免通过自己不熟悉的小网站随意输入或使用自己的信用卡信息及CVV2码购物，降低这三位数字被不法分子盗取的风险。

▶**表 部分银行信用卡盗刷处理电话**

银行	境内联络	境外联络
中国银行	40066 95566	(8610) 6608 5566 (852) 2544 2222
建设银行	400-820-0588	+86-21-3869-0588
交通银行	400-800-9888	+86-21-53529888
农业银行	400-669-5599	+86-400-669-5599 +86-21-6119-5599
工商银行	95588	+86-21-95588
招商银行	400-820-5555	+86-755-84391000
浦发银行	800-820-8788	+86-21-38784988

注：除致电发卡行外，持卡人如在境外遇到盗刷，还可随时致电相关信用卡国际组织24小时紧急支援中心：

VISA全球紧急服务中心：(612) 9251 3704 / 1 410 581 9994

万事达卡全球紧服务中心：1 636 722 7111

建议四：刷卡商户需有选择

据了解，目前境外刷卡环境总体安全，正规的购物中心、餐厅、酒店及机场一般都不存在刷卡信息被盗用的风险，但在部分小商户或临时摊点进行消费时还是应避免使用信用卡。交通银行信用卡中心的工作人员表示，持卡人在境外用卡时的确需要注意刷卡环境是否安全，在刷卡时对商户有所选择，对于如集市中使用独立POS机的小商铺或街边流动性摊点有所警惕，可适当准备一些现金及零钱应对在这些小商户的消费需求。

建议五：回国后及时换卡

由于绝大多数的境外盗刷都是发生在持卡人回国以后，为保障账户信息安全，持卡人可在回购后致电发卡行申请换卡或在接到发卡行换卡建议时予以积极配合。据建行信用卡中心的相关人士介绍，对于曾在高风险商户刷卡、可能存在信息泄露风险的卡片，建行在接到信用卡组织风险提示后，会通过电话或短信形式提醒持卡人，并提供免费换卡服务。另一方面，不少银行都支持对信用卡网上消费、转账业务的消费数额及次数进行人性化的设置。如工行信用卡就可以通过使用u盾的网银自助开通或关闭无卡境外支付，一旦关闭无卡境外支付功能，基本上就无法在境外网站刷卡；而招商银行的信用卡持卡人则可以在网上自由设定网上支付额度，消费者可随即调整网上支付额度，避免网上购物的盗刷，将风险降到最低。

建议六：购买信用卡保险

除了提升防盗刷的安全意识，避免自身不当操作带来的风险，前往东南亚等境外盗刷风险较高国家旅游消费的游客也可选择按需购买相关的盗刷保险增加自己的赔付保障。据悉，目前已有多中外保险公司将信用卡在境外使用时因遗失或盗抢被盗刷所造成的损失列入了旅游意外险或财产险内。M

新卡速递

“马”年开年之际，中国农业银行携手Visa国际卡组织，专为有商旅需求的都市差旅人士度身打造中国农业银行“环球商旅信用卡”，同步全新上线“农行信用卡商旅服务平台”。

据了解，“环球商旅信用卡”不仅是业内首张带有境外刷卡返利功能的信用卡，同时也是一款具备酒店、机票预订直接返刷卡金的创新产品。同期发布的“农行信用卡商旅服务平台”，可实现全年24小时、一个电话，一站式商旅预订服务。

即日起至2014年2月5日，消费者通过农行官网首页或关注信用卡官方微信参与“为爱奔波，幸福返程”祝福赢奖活动，更有机会获得最高价值4999元机票赞助金等好礼。

“存单变保单”、产品适销不对路、产品介绍不全面、客户信息不真实等，近年来，银(邮)保渠道中常被消费者和媒体所诟弊的这些问题亟待得到有效解决。今年4月1日起将实施的“银保二次新规”，将进一步对银行、邮局网点销售保险产品进行规范和约束。

银保新规五大亮点看过来

■ 文 / 本刊记者 陈 婷

1月16日，中国保监会、中国银监会联合发布了《关于进一步规范商业银行代理保险业务销售行为的通知》(以下简称《通知》)，要求保险公司和商业银行将保护消费者的利益放在首位，依法合规地开展代理保险业务，提高商业银行代理保险业务的销售适应性和管理水平。

强化对低收入人群、老年人的保护

销售误导一直是保险业的一大顽疾，这一问题在银(邮)保渠道表现得更为严重，“存单变保单”、片面夸大受益等现象屡见不鲜。对收益有着更高期望、缺乏相关金融知识的老年人往往容易成为被误导的主要对象。

此次《通知》要求，对城乡低收入居民(投保人填写的年收入低于当地省级统计部门公布的最近一年度城镇居民人均可支配收入或农村居民人均纯收入)、投保人年龄超过65周岁或期缴产品投保人年龄超过60周岁的，向其销售的产品原则上以保单利益确定的普通型产品为主，不得通过系统自动核保现场出单，应由保险公司人工核保，核保中保险公司应对投保产品的适合性、投保信息、签名等情况进行复核。

专家表示，保险产品和一般银行产品不同，不少投保人在银行买了保险产品以后都不知道，以为是利益确定、不需要承担风险的产品，但也不能一刀切地规定银行不能卖利益不确定的产品。《通知》区分了人群，对风险承担能力较弱老年人、低收入人群采取特殊的保护措施，尽量避免对这两类人群的误导。

保障类产品比例不低于20%

为引导银保渠道业务结构调整，《通知》要求，保险公司、商业银行应加大力度发展风险保障型和长期储蓄型保险产品。各商业银行代理销售意外伤害保险、健康保险、定期寿险、终身寿险、保险期间不短于10年的年金保险、保险期间不短于10年的两全保险、财产保险、保证保险、信用保险的保费收入之和不得低于代理保险业务总保费收入的20%。

保监会人身险监管部副主任袁序成表示，虽然从保费规模上我国保险业排名已是世界第四，但还远远没有满足老百姓的需求。银保渠道销售的保障型产品的比例仅为10%左右，这与以风险保障为本质的保险业的地位不相符。

“通过银保渠道加大保障型和储蓄型业务的发展，让保险回归本质，把老百姓的真实需求释放出来。”袁序成说。

保险产品的核心是风险保障，如果过多发展投资连结的理财产品，会和银行产品产生冲突。如果保险和银行产品同质化，长远来看对银行也不是好事。随着利率市场化的推动，银行会越来越注重代理保险的中间收入的比重，引导出售更多保障产品是有利于长远发展的。

此外，根据《通知》要求，对于分期缴费的保险产品，鼓励采用按月缴费等符合消费者消费习惯的保费缴纳方式。保险公司、商业银行不得通过宣传误导、降低合同约定的退保费用等手段诱导消费者提前解除保险合同。



条件合格者才可购买不确定型产品

《通知》还规定，银行、邮局网点在销售保单利益不确定的保险产品时，包括分红型、万能型、投资连结型、变额型等人身保险产品和财产保险公司非预定收益型投资保险产品等，存在以下情况的，应在取得投保人签名确认的投保声明后方可承保：

1.趸缴保费超过投保人家庭年收入的4倍；

2.年期缴保费超过投保人家庭年收入的20%，或月期缴保费超过投保人家庭月收入的20%；

3.保费缴费年限与投保人年龄数字之和达到或超过60；

4.保费额度大于或等于投保人保费预算的150%。

在投保声明中，投保人应表明投保时了解产品情况，并自愿承担保单利益不确定的风险。

继续禁止保险公司人员驻点销售

为解决商业银行网点部分销售人员流动性大等问题，防止由于片面追求短期收益而引发销售误导，银监会2010年底出手整顿银保市场，叫停保险公司驻点销售。银监会三年前的这一禁令是否会有所松动，一直备受业内关注。此次《通知》中并未放松"商业银行不得允许保险公司人员派驻银行网点"的限制。

银监会创新部副主任杨晓军表示，驻点销售的政策没有变，主要是考虑到风险和责任的分担明晰问题，有利于银行培养自身的销售管理能力和有效进行风险隔离。

此外，"商业银行的每个网点在同一会计年度内不得与超过3家保险公司（以单独法人机构为计算单位）开展保险业务合作"，这一条规定在此次《通知》中也仍然在列。

"银保二次新规"今年4月1日起将实施 图/陈耀国



对销售全过程进行详细规范

此次《通知》还从保险销售过程的前段、中段和后段，对银保渠道销售行为提出要求，明确保险公司和代理机构哪些行为应该做，哪些行为不应该做。

销售过程前段，《通知》要求保险公司做好产品及保单材料的准备工作，包括延长犹豫期、在相关材料中明确各项风险提示等；要求商业银行加强对销售人员的管理。商业银行应向投保人提供完整合同材料，包括投保提示书、投保单、保险单、保险条款、产品说明书、现金价值表等。对合同材料不得进行删减或截取内容。

在销售过程中段，《通知》要求确保投保过程反映消费者的真实意思表示，包括由投保人本人填写投保单、不得篡改客户信息等；要求确保投保人了解全面的保险合同信息，包括提供完整的合同资料、提供保费收据或发票等。

在销售过程后段，《通知》要求保险公司对销售情况进行监测，包括核对投保信息、建立健全客户回访、做好短信提醒服务等。

此外，目前保险产品执行的犹豫期一般为10天。鉴于银保渠道销售过程较短，多数为现场出单，消费者需要较长犹豫期对保险合同深入理解，《通知》规定，商业银行代理销售的保险产品保险期间超过一年的，应在合同中约定15个自然日的犹豫期，并在合同中载明投保人在犹豫期内的权利。犹豫期自投保人收到保险单并书面签收之日起计算。

此次《通知》规定，"商业银行和保险公司应在发生投诉、退保等情况时第一时间积极处理，不得互相推诿，并积极采取措施，妥善解决。投诉处理过程中对客户损失进行赔偿的，处理后商业银行和保险公司应根据双方约定及实际情况明确双方责任，承担损失。" M



春节出门旅行途中，人身意外、紧急医疗、财产保障、个人责任等可以通过旅行保险来保障。同时，外出过程中家中财物因无人看护进入“高危状态”，则可以通过事前投保家财险或放到银行保管箱中来免除后顾之忧。

春节出游 让保险先行

■ 文 / 本刊记者 陈 婷

离春节放假还有好几天的时间，但汪小姐的心早已飞向了美丽的东南亚，早在去年11月，她就为一家三口预订了马年春节的海岛自由行，最近，每天上网搜寻当地的旅游攻略，已成为汪小姐的“必备功课”。

和汪小姐一样，适逢春节黄金假期，不少人都选择了境外旅游，出门游玩当然开心，不过人身和财产安全也要多加小心哦，准备好恰当的保险，可是旅行锦囊中不可或缺的一环。

境外旅行保险要随身带

无论是去东南亚，还是去欧洲、澳洲和美洲等同样热门的地区，境外旅行保险都是不可缺少的必备保障。在人生地不熟的国外，需要保险这样一个依靠，免得自己求助无门。当然，在保险金额和保险范围上可以自由选择。对于申根国家，由于签证时就要求3万欧元以上的境外医疗保险，那么必须选择符合条件的境外保障产品，而对于医疗费用相对便宜的国度如东南亚地区，可以稍稍降低医疗保险的保障金额。但如果目的地是美国、日本等国家，建议医疗保险金不要低于20万元人民币。

在购买境外游保险时，一定要留意境外紧急救援项目。其中一些内容非常有用，例如安排住院并垫付医疗费用。出门在外时，手边能用的流通资金相对较少，如果此时发生意外需要入院治疗可又筹不出费用，这是多么无助。如果在投保时选择了医疗费用先行垫付的保障内容，那么国际救援组织就会为你分忧解难，让就医之路顺畅无阻。

身处异国他乡，无论如何一定要随身携带购买境外旅行保险后公司发给的客户卡，上面写明的紧急救援电话就是你危机时刻的“生命线”。如果实在想不起境外紧急援助电话号码，可以通过手中的移动电话直接拨打112求助。

罕见目的地和高危运动要特殊保障

投保境外旅行险之前，还应该查看保险条款，看看其保障的地区覆盖范围，因为不是全球所有地区都能被保障的，而且每款产品的保障地区范围有所差别。

如果是去一些相对罕见、危险系数又较高的国家或地区，更应留心自己购买的产品是否能做到相应的保障。一般而言，游客所前往的国家或的确是这家保险公司母公司的友好国家（地区），通常都能覆盖保障；反之，若是前往“动乱国家（地区）”，则很可能不在保障范围之内。

此外，在不少旅行保险产品中，会将滑雪、潜水、攀岩、骑马等危险性较高的项目作为免赔责任。如果游客在旅行中必定会参加这些项目，那么投保时，还需选择将其纳入保障范围的保险产品。承保高风险运动的境外旅游保险代表产品有美亚“万国游踪”境外旅行保障计划等。

出门别忘“锁”好家庭财产

春节期间出门时间较长的人群，还应关注自己的“后院”是否有安全保障。

比如，出门前要做好充足准备，关好门窗、切断电源、关闭天然气和自来水阀门，防止意外的发生。同时，对于家庭财产的保护，则可以借助家财险的力量，转嫁风险。投保家财险时，特别要留意其中是否能涵盖现金、珠宝等财物的盗抢保障，以减轻因盗抢造成的经济损失，免除投保人出游的“后顾之忧”。

此外，市面上少数财险公司的旅行险也可对旅游期间的家居财物被盗抢提供赔偿。苏黎世“海外任我行”旅游意外险产品便是其中之一，对于旅客在旅游期间因家里无人居住时发生的家居财物被盗，该产品能提供最高10万元的赔偿。

如果家中有大额存单、票据、金银珠宝等贵重有价物品让人放心不下，也可以在出门前放到银行的“保管箱”中，通过租用保管箱让银行代为保管家中重要财物。M



金融市场的黑天鹅事件往往给市场带来巨大冲击，行情大幅下挫，投资者损失惨重、人心惶惶。那对于无法预知的未来，如何来调整自己的投资决策？

贵金属产品助力应对黑天鹅事件

文 / 中国建设银行商品与期货交易部 张 航

黑天鹅，通体羽色漆黑，广泛分布于澳大利亚与新西兰地区，给学生时代的笔者留下了深刻印象。传统意义上，白天鹅给人优雅精致的印象，而黑色却能赋予它更多神秘和未知元素。据说17世纪前，欧洲人认为天鹅都是白色的。于是在发现黑天鹅之前，“所有的天鹅都是白色的”就成为一个无人怀疑的真理。然而，黑天鹅的出现瞬间令这一“真理”黯然失色。此后人们就把意料之外且有重大影响的事件冠以“黑天鹅事件”。它给了我们一个重要的启示——你不知道的事可能远比你知道的事更有意义。

面对无法预知的黑天鹅

金融市场的黑天鹅事件往往给市场带来巨大冲击，行情大幅下挫，伴随的是投资者损失惨重、人心惶惶。那对于无法预知的未来，我们应如何来调整投资决策呢？

我们无法预知黑天鹅，那就尽量规避它。2008年的金融危机令人印象深刻，突如其来的黑天鹅重创华尔街。如果此时你的资产组合配置了黄金，那么你便可以从容应对、冷眼旁观。黄金之所以可以作为资产配置中重要的组成部分，其精髓并不在于投资收益有多高，而是在于其与多数资产呈现出低的相关性。这决定了黄金能够作为良好的风险规避工具，降低整体资产的风险水平。

黄金之所以可以作为资产配置中重要的组成部分，其精髓并不在于投资收益有多高，而是在于其与多数资产呈现出低的相关性。这决定了黄金能够作为良好的风险规避工具，降低整体资产的风险水平。

我们无法预知黑天鹅，那就事后利用它。专注黄金市场的投资者也经常发现黑天鹅的身影。例如2013年4月15日，这一天黄金价格暴跌9%以上，超过了6个标准差，创下了30年以来最大单日跌幅。在流动性如此强的市场中，这么大的波动实属罕见。此前分析师经常说价格是以正态分布波动的，超过6个标准差的波动需要数百万年才能发生一次。这显然与事实不符，也说明所谓专业人员同样是普通人，同样无法准确预测其未经历过的事。就在人们认为跌势将持续，并嘲笑中国大妈抢购黄金，并令国内黄金一度脱销的时候，事实立即又给了他们一记响亮耳光。暴跌后的10个交易日内，黄金价格反弹了近130美元。

管理你的黄金配置

据此，我们已经认识到黄金应该作为资产配置的重要组成部分，那么接下来，我们就需要了解如何管理它。如今国内黄金市场日趋成熟，投资者应该充分利用黄金投资工具满足自己的投资需求。

对流动性要求比较高的客户，不妨根据自身实际情况同时配置账户黄金和实物黄金。目前，部分商业银行已经实现了账户金和实物金的转换功能。投资者在需要实物黄金时，只须支付账户黄金与实物黄金之间少量的价差，就可以获得等量的实物黄金。因此，即使再出现黄金市场实物紧缺甚至脱销的情况，投资者也能通过账户金提前锁定黄金价格，并预约兑换服务从容购得自己钟爱的黄金产品。此外，利用账户贵金属（黄金/白银）转换交易功能，在上升趋势中，投资者可将账户黄金的多头头寸转换为走势更强的白银头寸；在下跌趋势中，客户可以将账户白银多头头寸转换为更为抗跌的黄金头寸。从而实现盈利性、流动性及实物贵金属投资需求的三者平衡，从容应对市场风云变化。M

如有建议或业务咨询，请与下列人员联系：
中国建设银行商品与期货交易部
邹 萌 021-68490152 zoumeng.zh@ccb.com
汪晓芳 021-68490153 wangxiaofang.zh@ccb.com

“老漂族”如何规划沪上养老

■ 文 / 本刊实习生 刘 昕

孙先生59岁，拥有320万元的家庭存款，他打算退休后马上随儿子迁居上海。岂料遭遇旧有房产处置以及退休后医疗保障不能随迁两大难题，孙先生该如何妥善处理好这些问题，为异地养老增添一份安心？



图/小黑孩

孙先生的独子早年在北京读大学，随后又去上海工作，掐指算来离开家已经整整有10年。每当提起离家的儿子，孙先生都满是唏嘘和感慨：“每年儿子在家呆的时间都不超过2星期。马上我就要退休了，到时候没了工作的牵绊，一家人就能去上海团聚了。”

尽管异地养老想来很美好，但如何安排医疗保障、妥善处置财产等问题却困扰着孙先生。

收入颇丰生活小康

生活在普通的二线省会城市，孙太太的退休工资每月仅2300元。幸而孙先生

▶每月收支状况（单位：元）

收入（税后）		支出	
本人月收入	14000	基本生活开销	2000
配偶月收入	2300	外出就餐购物等	3200
		娱乐休闲支出	1500
其他收入	0	其他	0
合计	16300	合计	6700
每月结余		9600	

▶年度收支状况（单位：万元）

收入		支出	
年终奖金	55	旅行费用	20
配偶年终奖金	0	年末大宗购物	12
		人情往来	6
其他收入	17	其他	0
合计	72	合计	38
年度结余		34	

▶家庭资产负债状况（单位：万元）

家庭资产		家庭负债	
活期及现金	11	房屋贷款	0
定期存款	320		
国债	0		
股票（市值）	30		
基金（市值）	0		
投资（市值）	0		
自住房	160		
投资房	0		
黄金及收藏品	0	其他贷款	0
合计	521	合计	0
家庭资产净值		521	

本身在一家贸易私企担任高层，每月工资虽然只有1.4万元，可是年末通常都有一笔30万~40万元的业绩提成。

算上夫妻总收入，目前孙先生家庭每年都有50万~60万元的进账。考虑到所处二线城市物价消费水平偏低，以他的收入在当地生活过得非常滋润。孙先生不仅早年就购买了一套120平方米的房子；三年前还资助儿子150万元首付，贷款在上海购买了一套房子；多年的努力工作换来了安定的生活，背后还有孙先生家庭积攒下来的320万元现金存款作为保障。孙先生自认投资风险偏向保守，存款每年都会购买一两款半年至一年期的银行理财产品，利率大多在5%~6%之间，这笔投资每年额外能为家庭带来17万元左右的稳定收益。

老家房产如何处置

孙先生自己在当地有一套三室一厅的房子，儿子在上海有一套二室一厅的房子。

节假日孙先生和太太去上海探亲都会住在儿子家里，然而儿子明年打算和女友结婚。假如婚后孙先生夫妻俩和儿子儿媳同住一个屋檐下，照顾自然是方便了，但也怕日子长了产生摩擦。权衡之下，孙先生原计划卖了当地的房子，在上海重新买一套。

“我自己的房子在当地可以卖到160万元，然后在儿子家附近200万元左右买一套60平方米的房子，到时候可以含饴弄孙、颐养天年。”

孙先生原本盘算的计划，由于上海楼市实行的“限购”政策而落空，暂时他只能考虑租房生活；随之而来又产生了新的问题，他在当地的房子是否还要卖掉呢？如果空置着肯定有些浪费，租出去又没人打理；但是卖掉唯一的房产，孙先生又觉得没有了“根”。

种种顾虑，孙先生不知如何妥善处置自己的房产。

异地医疗是否有保障?

不仅房产处置令孙先生头疼，医疗保障也是他担心的问题。上海的综合医疗服务水平肯定好于二线城市，但现行的医疗保险制度规定，退休人员必须在单位所在地社保机构指定的定点医院看病，否则不能报销。这对于孙先生的异地养老形成了很大的障碍。

毕竟，孙先生是私营企业，在职时的收入虽高，但退休后会有很大落差，已经处于吃“老本”的状态，假如还要承担全额医疗费用，孙先生坦言是雪上加霜：“本来退休工资就低，上海物价水平又高，难不成生病还要回老家看？”

回老家看病，那只是孙先生的戏言，上了年纪的病人，谁受得了颠簸。为了扫除异地养老的障碍，孙先生直言他需要通过补充的渠道分散医疗风险，为异地养老增添一份安心。M



老人重在医疗和养老保障

■ 文 / 第五届全国杰出财富管理师 上海农商银行财富客户经理 姜 珉

以租换租更合适

建议孙先生老家三室一厅160万元的房子出租，一般在普通的二线省会城市月租金大概能拿到3000元左右。在上海租一间离儿子较近的50～60平方米的小户型房子，以老家收取的租金来补贴自己在上海的房租。

孙先生夫妇平时也比较喜欢旅游，刚退休的时候还可以选择租房度假养老，租房度假养老可以像候鸟一样夏天往北飞，冬天往南飞。夏天可以选择青岛、大连等沿海城市度假，在冬天，可以选择空气质量较好、负离子高的城市，例如北海、厦门、三亚等地。当然价格也是从800~3000元/月不等。一年换一个地方，寻找新鲜感，增添生活乐趣。异地养老的方式正逐渐被越来越多的老年人所接受，已成为最时尚的养老方式。老两口可以选择适合自己的城市，不但有益于身体健康，而且丰富了生活。如果要享受悠闲的生活，旅游租房是不错的选择。

应急资金需备足

老年人最大的潜在风险来自大额医疗费用支出，但是大多数保障型保险因为年龄限制已经很难购买。一旦突然生病急需用钱，会由于定期存款、理财产品未到期而损失很多利息。夫妻俩可以建立一个属于自己的"养老医疗账户"，提前筹划，以便应付将来的风险，可以从现有的资产中留出10万余元的应急资金以备不时之需。应急资金可以考虑购买灵活性比较强，而且高于活期收益的货币基金或者可以随时支取的理财产品，比如汇添富、华夏等基金公司的T+0类货币。今后一旦需要这方面的支出时，可以专款专用，保证流动性和专属性。

老年人的理财虽然要以稳健为主，但是建议老年人不要把自己的积蓄都投资到一种产品上，可以考虑资产配置。理财师建议，著名的"二八原则"可以应用于孙先生的理财足组合中，一般情况下，投资较高风险资产的比例应不超过(80 – 投资时年龄)%。孙先生已经59岁了，那么他投资较高风险资产的比例最多不超过21%。因此79%的投资资产280万元可以配置一些固定类收益产品，如3~5年期国债、1年期内的短期银行理财产品或定期。长短期兼顾，产品组合灵活多样。

除了投资以上固定收益类产品外，孙先生仍旧需要积极投资，使晚年生活有足够的资金保障。其余21%的投资资产70万元可以根据理财师推荐配置一些股票和指数基金分别做主动和被动投资。孙先生在之前已投资了30万元的股票，建议另配置指数基金40万元。一旦牛市行情来临，指数基金的涨幅往往是最高的。我们完全可以预期，中国股市在未来10~20年时间里，一定会遇到一次或几次大牛市行情，来帮助孙先生家庭博取超额的收益。

医疗、养老可两不误

根据相关政策，在外地缴纳社保的孙先生和夫人可以把就医关系从外地转到上海，可携带本人的有效证件、《社保卡》或《医保卡》，到儿子家邻近的区县医保中心申请办理就医关系转回本市。

随着生活水平和医疗水平的提高，像北京、上海这样的大城市，平均的预期寿命已经超过了80岁。从60岁退休算起，最少还有20年的退休生活需要规划。这是一个相当长的时间段，并且要考虑到适度的通货膨胀，因此要为退休后的医疗保障做好完善的计划。

孙先生及夫人上了年纪，部分有年龄限制的保险险种已经不能投保，推荐孙先生及夫人可以购买一年一买的专为60至80岁老年人设计的消费型健康保险，能够为老年人日常生活容易受到的伤害提供全面保障，比如骨折与关节脱位意外、交通意外以及其他一般日常意外，还特别提供住院护理津贴和专业医疗救援服务。不但保费低，保障范围还是比较全面的，这样的保障内容很适合60岁以上的老年人。

其次就是养老保障，建议孙先生可以购买一些理财型的财险，其年化收益率在基础存款利率上上浮0.5~0.6个百分点，每年可以投入一部分，这样分批到期的利息来作为养老金的支取。

如果您在生活中遇到什么理财的烦恼或者对一些理财新业务不熟悉，我们将邀请本市各银行、保险公司、证券公司、基金公司和信托公司等金融机构的专家为您解疑释惑。

您可以写信、传真或发邮件与我们联系。

地 址 上海市钦州南路81号14楼《理财周刊》社，(邮编:200235)
信封上请注明“理财信箱”。

E-MAIL ask@amoney.com.cn

传 真 021-64940492

小微商户选节日理财“天天富”

Q 春节将至，流动资金不大但交易频繁的小微商户有什么节日理财的途径？（上海市 胡小伟）

A 银联商务“天天富”节假日理财不打烊，商家理财的一个不错选择。区别于个人用户，日常经营性资金经常处于临时性闲置状态的小微商户对投资理财往往有着更迫切的需求，尤其是节假日，股市基金债市都停止交易了，理财“空窗期”似乎难以避免。正是考虑到中小微商户普遍面临的“理财难”问题，银联商务“天天富”互联网金融服务平台，在金融机构与商户之间搭建了“零障碍”畅通渠道，全年24小时全天候为旗下260多万商户提供现金管理、保值增值、融资理财等服务，是小微商户专业理财的“利器”。而商户申购“天天富”基金理财的流程非常简单，与银联商务签署互联网账户开通协议后即可获得一个用户名，登录银联商务官方网站上的“天天富”互联网金融理财平台，自主操作，绑定基金产品，就可以轻松赚取收益了。

据银联商务资料显示，“天天富”基金理财已陆续接入光大保德信、南方、建信、易方达等众多知名基金公司，签约商户2800多家。

2013年华商基金股债双丰收

Q 基金业绩榜相继出炉，华商基金的权益、固收类绝对收益均列入了业内前十，能不能具体介绍一下？（上海市 马苏）

A 据海通证券最新发布的《基金公司权益及固定收益类资产业绩排行榜》显示，2013年纳入统计的基金公司中仅有2家公司同时跻身权益和固收类基金绝对收益前十。其中，华商基金凭借权益类产品34.62%和固定收益类产品4.49%的净值增长率分别在可比的70家和65家基金公司中排名第3、第4。

事实上，与简单的资产管理规模排名不同，年初各家权威机构对基金公司所做出的业绩排名对投资者来说更具参考价值。以华商基金为例，据银河数据统计，2013年该公司旗下有5只基金业绩同时跻身同类可比产品前10，其中包括3只主动偏股型基金和2只债券基金。而即便是选择其他时间节点，华商基金的整体表现也堪称惊艳。同样据海通数据显示，最近半年、最近一年和最近两年，该公司权益和固定收益类基金绝对收益也全部排在行业前10。

“马上有钱”汇添富基金派红包

Q 汇添富将对旗下的多只基金进行集中分红，分红的情况如何？（苏州市 蒋小南）

A 2013年，汇添富基金取得了靓丽的投资业绩，旗下基金皆有不俗表现。在出色的业绩支撑下，新年刚过，汇添富就宣布旗下添富优势、添富蓝筹、添富增强收益、添富价值、添富策略、添富多元、添富亚澳7只产品将集中分红。此次分红以2013年12月31日的基金规模及相应分红比例估算，本次汇添富基金将在春节前向广大投资人共计派发出超过2.12 亿元人民币的“大红包”，助力投资者新年“马上有钱”。

具体来说，汇添富蓝筹稳健每10份派0.69元，分红比例最“给力”，而汇添富价值精选总共派发超过1.4亿元的大红包，成为最“慷慨”的基金。此外，汇添富优势混合拟每10份派0.47元，汇添富增强收益A、C每10份派0.15元，汇添富策略回报每10份派0.20元，汇添富多元收益A每10份派0.03元，汇添富亚澳精选每10份派0.10元。

民生首批贵金属旗舰店启航

Q 民生银行也推出了贵金属旗舰店，旗舰店内可提供哪些服务？（北京市 关与翁）

A 我们了解到，民生银行首批贵金属旗舰店包括北京的木樨地支行、西长安街支行和世纪城支行等三家旗舰店。客户可以在旗舰店内体验一站式服务，具体包括贵金属鉴赏、实物销售、黄金回购、贵金属市场咨询以及投资交易体验等。同时，旗舰店还为高端客户提供专属业务办理渠道。

目前，民生银行贵金属自有品牌实物金产品形成了包括生肖、祝福、文化、投资等四个系列八个规格共29种产品。在贵金属旗舰店内，客户除了可以买到民生银行自有品牌实物黄金白银产品及代销品种满足财富增值保值需求外，还可以根据自身需求定制贵金属产品或申请黄金回购。此外，贵金属旗舰店还提供包括贵金属交易、黄金融资以及理财产品等多种投融资服务，充分满足从个人客户到企业客户、乃至机构客户的多样化需求。

投资10万元开一家古董首饰店
老古董中挖出新商机

■ 文 / 本刊驻北京记者 李玉荣

将历经岁月沧桑的老旧饰品淘回来，拆了，加入新的设计和元素，再完全用手工制作成符合现代女性审美要求的古董首饰。在北京就有家这样“自产自销”的古董首饰店，从那些老古董中挖掘出了新商机。







爱美，是女人的天性。生活中，女性对美的追求是无止境的，尤其体现在服装首饰方面，正因为如此，女性对饰品有着源源不断的需求，这给市场创造就了不尽的商机，不同种类、材质的首饰饰品不断被设计制作出来。

在北京东城区五道营胡同，有家名为“孙小美古董首饰”的店，店内首饰大都是店主本人利用古董市场买回来的几百年、上千年的老物件，拆了，加入自己的设计，纯手工制作而成的。经营两年来，店里收支可基本持平。

老材料新设计体现时尚

走进“孙小美古董首饰”店中，里面做旧的地板、货柜，老算盘装饰，摆放首饰的老箱子、皮物件等，无不显出店主的匠心独具，因此让小店显得很有格调。墙面被充分利用起来，既是展示同时也成为了一种装饰。

记者看到，首饰主要有手链、项链、耳坠、戒指等，每件首饰下面都挂有用麻绳串起来、很有质感的纸质价签，上面手写着饰品材质以及价格等信息，像一串绿色手链价签上写有这样的文字：波斯老琉璃两千年780元 。

店主孙女士介绍，这些首饰材质主要有天铁、蜜蜡、玛瑙、琉璃、纯银、紫檀、黄花梨等，总共大概有一两百款，而且基本没有完全一样的。

“我通常都是有感觉的时候才做，没有创作感觉的时候索性就放下，这样可以做的更纯粹一些，但产量就有限了。”

据介绍，古董首饰店里这些首饰大部分是孙女士把自己从云南、西藏，甚至国外收上来的、以前使用过的饰品，拆了，加入新的设计和元素，完全手工制作而成的。

“这些老的物件通常收上来的时候大多是比较原生态的饰品，而且多数是少数民族的饰品，我们都知道，很多少数民族的人都喜欢配戴饰品。这些饰品基本没有设计，我就把这些原生态饰品进行解构，让它们褪去太强的民族特色，融入我的审美和喜好，从而显得更现代、时尚些。”

孙女士强调，之所以不想突出饰品原来的民族特色，是因为觉着纯粹民族的东西目前市场上太多太腻了，于是想做些创新。学油画的出身的她，虽然没有设计背景，但她认为艺术都是相通的。

而把这些首饰称为古董首饰的原因，孙女士解释说，是因为店里很多制作首饰的材料都有成百上千年的历史。像波斯老琉璃手链上的老琉璃，就至少有2000年的历史了。“在我这里有二三十年历史的材质都算是新的。”

当然，孙女士强调，这些古董首饰的主材质都是有相当年份和历史的老材料，而配件诸如皮绳等则是新的。像一款名为老蜜蜡贸易珠皮绳颈链的首饰，老蜜蜡和贸易珠都是老材质，辅材皮绳则是新的。

而且，记者注意到，与通常我们所见的各种新材料制作的首饰——不管是黄金的、铂金的，还是珍珠玛瑙的，都表面平滑细腻、精致完美有所不同，古董首饰中所运用的老物件老材料都有些小瑕疵，或者是细微的裂纹，或者是磨损的痕迹。或许，这也正是这些老物件的价值所在：它们历经沧桑，正是岁月成就了它们今天的价值。

在孙女士的淘宝网店上，每件首饰的照片都有近距离拍摄的，真实地把这些裂纹或者磨损体现出来。孙女士在纸片上这样写道：“老物件走了很长的路，难免灰头土脸。”

在孙女士看来，消费得起这些古董首饰的人起码应该是年龄在30岁以上、有一定经济基础的女性。而开店以来到店中消费的主要是20~40岁之间的时尚女性。回头客很多，包括外地游客，有的去年旅游来店里买过东西，今年又过来买。

据介绍，店里卖得好的都是大众的、价格比较便宜的东西，像几十元、一两百元的东西走得最快。

“一些设计感特别强的古董首饰，我自己特别喜欢，但顾客接受度就很低，可能感觉不好配或者驾驭不了。”孙女士说，像自己用老银元、老银勺混搭的一款项链，曾被时尚芭莎杂志借去拍时装大片，但有些夸张不易搭配，就自己留着了。

老青金石编织戒指

记者了解到，店里首饰的价格从几十元一件到五六千元不等。价格不同主要取决于制作首饰的原材料，年代愈久的材料更贵些，制作出来的首饰也就价格更高了。一些比较材质制作出来的就比较便宜。同时，材质种类不同，也造成了价格的差异。像一种产于南方的玛瑙——南红玛瑙，市面价格炒的就比较高，有的原料一小颗玛瑙价格就要几千块钱；蜜蜡这种材质属于琥珀类，有句俗语说：千年琥珀万年蜜蜡，不太为人们所了解，价格也比较贵。

四瓣花花老铜戒指



老天河石手工编织戒指

做喜欢的事顺便赚零花钱

开古董首饰店之前，孙女士就喜欢收藏老物件。收得多了，自己有了创作的欲望。“我就是喜欢按照自己的喜好和审美去做东西，做多了，满足完自己的需求后，就有些想法。”

“开店玩吧，如果能赚钱的话也挺好的”，孙女士说她当时比较理想主义，就把店开了，至于能不能赚钱，没有考虑太多。

选址胡同淡旺季明显

刚刚有了开店的想法，恰好一个朋友手中五道营胡同的店要转手，孙女士就给盘下来接着做了。



老蜜蜡贸易珠皮绳颈链

五道营胡同是近几年新开发的胡同，也是政府着力打造的一条新胡同。胡同地理位置优越，距离南锣鼓巷只不过两三公里的路程，东口是雍和宫，南有方家胡同、孔庙、国子监，又紧邻北二环。交通也很便利，多条公交线路以及地铁2号线能到达这里。

五道营胡同被媒体喻为南锣鼓巷“升级版”，名气不断扩大。目前，胡同里有将近一半的店铺为外国人或海归开办，而且多是咖啡馆和西餐厅、茶室等。

“如果要说跟古董饰品风格相搭，当然胡同最合适。”不过，把店开在五道营胡同里后，孙女士发现有个致命的问题，直接影响到经营效果，那就是：淡旺季太明显。冬天胡同的人流量太小，店里会连续很多天不卖东西。

另一个困扰她的问题是，这个店面不是直接临街的，相比紧邻它左侧的店面缩进去一米左右，“特别容易被来这里

逛的人错过。”

因此呢，孙女士认为，以后选择店址，拥有稳定的人流量这一点非常重要。

如假包退免费保养

在孙女士看来，经营古董首饰店最重要的是不能卖假的东西，店里老材料制作的首饰都是自己根据多年的收藏经验在把关，如果是新材质制作的会明确告诉客人，而且价格方面也有体现。如果发现古董首饰是假的可以退；长期佩戴的话，像项链手链，里面的皮绳或者线会磨损，可能会断，拿到店里会免费帮助重新串起来。

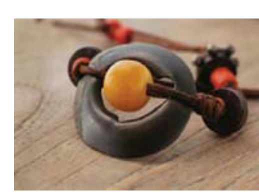
此外，买银的东西送擦银布；买沉香等材质的东西告知保养方法等等，都是孙女士店里提供的贴心服务。

租金翻倍经营压力大

孙女士介绍，当初朋友租这家店面时租金每月只有1000元，自己租时涨到了2000元，两年下来，租金已经翻倍接近4000元了。

至于盈利状况呢，有的月份能盈利，有时候亏，总体平均下来大概持平。

“像租金不贵的话，还可以玩，可是现在租金太贵了，如果店租再涨的话我可能就不会自己做了，压力太大。”而且，孙女士强调，她还是衷情于设计，兴趣也在此，不太善于经营，管理也是弱项，如果只做自己喜欢的事情最好了。M





老蜜蜡老天铁皮绳挂件（上）
老藏印章老琉璃颈链（中）
老琉璃手串（下）

▶主要商品价格

主要商品	价格
老青金石手工编织戒指	150元
老琉璃手串	288元
波斯老琉璃手链	780元
千年贸易珠手链	980元
老蜜蜡老天铁皮绳挂件	1200元
老蜜蜡老琉璃银管项链	4800元
南红玛瑙项链（小）	5600元

▶前期投入表（单位：万元）

项目	金额	备注
首期房租	1.6	押一付三估算
前期装修	3	估算
首批存货	5.4	估算
总计	10	–

▶平均每月盈亏平衡模拟计算表（单位：万元）

项目	金额	备注
营业额	1.3	估算
进货成本	0.65	估算
毛利	0.65	–
（减）店铺租金	0.4	估算
（减）人员工资	0.25	估算
利润	0	–

创业分析与风险提示
ANALYSIS & POINT OUT

▶前期投入　开一家古董首饰店前期投入主要包括首期租金、前期装修以及首批存货三个方面。据介绍，8平方米的小店每月租金已经将近4000元，按照通常的押一付三惯例计算的话，首批租金要16000元。古董首饰店形状为不规则形，装修只能定制；做旧的货架、柜子等也都是专门定制，计算下来装修费用比较高，大概3万元左右。至于首批存货，孙女士说原材料她从很多年前就开始买了，加上手工，账没有细算过，因此只能大概估算起码要5万多元。

据介绍，由于五道营胡同这两年被炒热，店铺转让通常还会有笔转让费。算上转让费，前期投入成本会更多。

▶利　润　古董首饰店每月的成本支出主要包括店铺租金约4000元左右，一名店员工资估算2500元左右，也就是说，经营一家古董首饰店每月的成本至少要6500元。如果按照毛利50%计算的话，每月要实现营业额13000元才能保本。按照每月30天计算的话，每天流水至少要435元才能做到不赔不赚。

▶选　址　相比较于商业街，胡同的气质更契合古董首饰的风格，可胡同又有明显的淡旺季，这对销售和经营有相当的影响，因此，选址胡同如何解决这个问题很关键。

▶门　槛　开店门槛比较高，体现在无论是老材料的收集收购，还是重新设计都有一定的专业性。

▶前　景　据介绍，老的材料近几年涨价涨得厉害，“到最后可能都买不起原材料了”。孙女士说，通常卖老物件老材料的人走的多是宗教路线，这样卖得起价格。而自己单纯因为喜欢，所以走了设计路线。虽然孙女士对这个店到底能走多远心存疑虑，但实际上，古董首饰完全手工制作，东西也新奇独特，这些特点符合了市场上女性饰品的发展潮流和趋势，应该有着一定的市场前景，不过只能是小众消费。

▶风　险　不断上涨的房租以及原材料都对古董首饰店构成了经营风险。此外，市场对古董首饰的认知和接受度还有限，很多人对老物件的价值了解程度不够，因此经常有顾客看到价签就问，这么贵，是真的吗？这也是古董首饰店面临的风险之一。





百"变"不厌
佳能SX50 HS的"狩猎心法"

■ 文/悦 景

旅行中令人难忘的精彩,往往就在按下快门的瞬间。在佳能SX50 HS的陪伴下,已与"取景基本靠走"的状态彻底告别,近乎无可匹敌的变焦范围让每一次拍摄都有了无限自由。而小巧紧致的机身,可旋转液晶屏幕的配备,让携带和取景更为灵活自如。要感受极致长焦的魅力,就带上SX50 HS一起去旅行吧。

一段悦心的旅程,总有动人的瞬间出现。面对远处不经意间跳出的精彩,你是否时常有鞭长莫及的无奈?这一次远赴异国他乡,带上身形灵巧的变焦"小王子"——佳能PowerShot SX50 HS(下称SX50 HS),每一次拍摄都得心应手、乐趣无穷。

自由变焦 街拍随心

感受异国文化,原汁原味的大街小巷是不可省略的去处。建筑、雕塑、草木、行人……自由街拍的乐趣就全交由SX50 HS吧。站在路口,远方教堂俏丽的尖顶也清晰可见;置身广场,留下足迹的街景顷刻变为印象派画师的杰作。一切都要归功于SX50 HS所配备的50倍光学变焦+24mm广角镜头,轻松完成不可思议的超远景抓拍和大场面广角写真。

当画面拉近时,最真实自然的人物表情会一一呈现。整理照片之际,才发现自己竟在不经意间拍下了令人动容的求婚场景,甚至连信物的模样也清晰可见。有了SX50 HS,再远的距离也可以瞬间聚焦,将远处发生的浪漫故事完整珍藏。

完美夜景 极致呈现

新年如约而至,水岸星空中绽放的烟火将整座城市在顷刻间点亮。面对暗环境,SX50 HS无丝毫惧色。得益于强大的IS智能防抖技术和新一代影像处理器,即便在长焦端和高感光度下拍摄烟花怒放的清晰画面也信手拈来。同时面对转瞬即逝的精彩,通过13张/秒的极速连拍功能,能很好地弥补眼手配合的时差,在整理照片时将最炫最美的一张留下。

捕捉精彩 快乐分享

清晨,漫步在空旷的市民广场,每每看到极限爱好者大显身手,激情与活力总能让人不自觉地端起相机。而他们也仿佛习惯了被镜头追随,一次次漂亮的腾跃与转身绝不会让拍摄者枉费心力。

有了SX50 HS,以逸待劳的惬意溢于言表。坐在数十米之远的高台上,边欣赏精彩的滑板、单车表演,边伺机捕捉令人拍案叫绝的瞬间,超宽焦段带来的拍摄便利得以充分显现。而当专业团队出场时,拍摄全高清短片也不失为好的纪念。当然还可以别出心裁,用SX50 HS制作一段原创的慢动作集锦,放在视频网站上与更多热爱生活的人分享。M





不出国门，也能尽享滑雪健身之乐

国内四大滑雪胜地等你来

■ 文 / 本刊记者　张　瑾

作为冬季最受欢迎的休闲运动，滑雪已经成为了一种时尚浪漫的度假方式。随着国内滑雪度假区的发展，除了前往久负盛名的海外滑雪胜地，滑雪爱好者在国内也可以找到不少休闲好去处。

数九寒天，气温在不断下降，但滑雪运动的热度却在不断升温。作为一项源于北欧的经典体育运动，滑雪最早是猎人为了在恶劣气候条件下保持自由驰骋追寻猎物的一种生存方式。而随着时代的变迁，如今的滑雪赏景已经成为了一种时尚浪漫的度假方式。近年来，国内滑雪度假产业也有了蓬勃的发展，除了前往久负盛名的海外滑雪胜地，滑雪爱好者即使不出国门，也可以找到不少休闲好去处。

南国滑雪胜地

湖南神农架滑雪场

玩法提示	滑雪、雪上摩托、赏自然风光
适合人群	初中级玩家

神农架旅游滑雪场位于海拔2000米高的神农架酒壶坪，滑雪场总占地1000余亩，是华中地区第一家规模最大、功能齐全的高山天然滑雪场。酒壶坪因其形状像酒壶而得



名，紧邻省级旅游度假区木鱼镇10公里，距国家级自然保护区神农顶风景区仅0.5公里，209国道从侧面经过，交通十分便利。该旅游滑雪场冬季月平均温度为-4℃，全年积雪时间约150天，总面积约10000平方米。具有雪质好、雪量丰富、气候适宜等优点。目前，这里辟有越野滑雪道1条，长0.5公里，旅游滑雪道1条、长200米，雪地活动场地约600平方米配有初级和中级旅游滑雪下坡雪道，坡度5至15度，设有拖迁式索道，由山顶呈"S"形穿林沐风飞驰而下，有惊无险，乐趣横生。从山顶随着索道，左拐右转，身体仿佛也扭转成"S"形般，穿过山林，甚是有趣。

◤雪场地址 | 湖北神农架国家森林公园内

◤滑雪费用参考 | 景区门票：80元（滑雪场2小时套票280元；3小时套票360元 全天滑雪套餐含门票574元；雪地摩托车 10元/分钟；雪地冲锋舟 40元/次；狗拉雪橇 50元/次；滑雪船40元/半小时；雪圈 60元/半小时；皮垫10元/半小时）

◤优惠政策 | 儿童1.2米~1.4米购半票；60岁以上老人持老年证购半票；儿童1.2米以下免门票；70岁以上老人持老年证免门票

◤开放时间 | 09:00~17:00

◤雪场交通 | 从北京、广州、深圳、上海有飞往宜昌的航班，游客可在到达宜昌后可转乘汽车至神农架；此外游客也可乘坐火车至襄樊或者十堰下车，然后转汽车前往神农架。

滑雪竞技天堂

黑龙江亚布力滑雪场

玩法提示	赏雪、赏自然风光
适合人群	中高级玩家

亚布力原名亚布洛尼，即俄语"果木园"之意。清朝时期曾是皇室和满清贵族的狩猎围场。这里的雪山山高林密，海拔高度137.4米，年平均气温2~10℃。冬季山下积雪深度为30~50厘米，山上积雪厚达一米左右，雪质优良，硬度适中。年积雪期170天，滑雪期120天，1996年的第三届亚洲冬季运动会使得这里声鸣鹊起，而成熟的大赛经验以及滑雪场内先进完善的设施，也使得亚布力成为了高级滑雪者钟爱的热门最佳竞技场之一。因为对于他们来说，如果能从亚布力的高级雪道上安全滑下来，就可以自豪地称为滑雪高手了。雪场布局方面，亚布力滑雪旅游度假区由具有国际标准的高山竞技滑雪区和旅游滑雪区两大部分组成，占地面积22.55平方公里。在大锅盔(海拔1374米)、二锅盔(海拔1262米)和二锅盔与三锅盔之间的海拔988米高地处分别修有9条高山滑雪道，7条越野滑雪道，6条滑雪缆车和花样跳台及90米级高山跳台。在三锅盔(海拔1000.8米)处分别建有高、中、初级滑雪道，总长度30公里，包含1条5公里长的环形越野滑道，2公里长的全垫升气垫船、雪地草地摩托及雪橇专用道，3条双人吊椅式旅游缆车索道和3条拖牵式旅游索道。

◤雪场地址 | 尚志市亚布力镇东南20公里

◤滑雪费用参考 | 亚布力滑雪中心门票：10元/张（滑雪费140元/2小时、280元/半天、380元/全天；租雪服80元/天；特聘滑雪教练200元/人/2小时、300元/人/半天、500元/人/全天，若选择的滑道及雪场不同，价格会有所不同）

◤优惠政策 | 1.2米以下儿童按门市价5折收费

◤开放时间 | 日间开放时间08：00~16：30；夜间开放时间16：30~22：00（视天气调整）

◤雪场交通 | 火车：亚布力火车站每日有多次列车经停，从亚布力火车站乘小巴至亚布力滑雪场大约需时20分钟左右，游客可在到达哈尔滨后乘坐3小时动力火车前往。

汽车：游客可在哈尔滨南岗对路客运站乘877、977、978路长途汽车到达亚布力镇后换乘中巴车直达。此外，在滑雪节和冰雪节期间，每天在哈尔滨天鹅饭店、新世界北方酒店、凯莱商务酒店等地还设有专线旅游大巴车直达雪场。

初级滑雪乐园

哈尔滨龙珠二龙山滑雪场

玩法提示	滑雪、赏雪、赏冰雕
适合人群	初中级玩家

龙珠二龙山滑雪场位于国家AAAA级风景名胜区二龙山风景区内，是黑龙江省SSS级滑雪场之一。在东北的几家著名滑雪场中，二龙山滑雪场的最佳优势就是位置，它距





哈尔滨市仅仅65公里，市内便有直达的公车，开车1个小时左右就可到达，价格也相对更为亲民。这里的总占地面积为103万平方米，具有完善的旅游服务设施，拥有两座大型初级滑雪场，一座儿童滑雪场，八条初中高级雪道和一条单板专用道，建有4条拖牵旅游索道和一条高空索道。其中，雪道的最小坡度8度，最大坡度26度，最适合初中级滑雪者使用。此外，1号滑雪道和初级滑雪场还有灯光照明设施，可实施夜间滑雪，滑雪爱好者可以不分昼夜地享受这边银妆素裹的冰雪天地，感受大自然的旖旎风光。

◤雪场地址 | 哈尔滨市宾县二龙山风景区内
◤滑雪费用参考 | 二龙山景区门票：30元（滑雪2小时：180元/人；4小时：260元/人；全天350元/人；雪服出租每2小时20元；半天30元；全天50元、滑道40～50元/人、滑轮胎20元/人、篝火200元/堆、溜索30～50元/人、马拉雪橇30元/圈、雪地摩托80元/10分钟、冰爬犁5元/人、攀岩20元/半小时、滑冰20元/半小时、骑马10元/圈）
◤优惠政策 | 140公分以下儿童滑雪半价
◤开放时间 | 日间开放时间08:00~16:30；夜间开放时间16:30~19:00
◤雪场交通 | 游客在达到哈尔滨后可搭乘哈尔滨东站直达景区山门的大巴前往。此外，滑雪在哈尔滨的新世界、新加坡等大酒店处均设有专线旅游巴士站点，发车时间为每日9:00整。

优质天然雪场

长白山国际天然滑雪公园

玩法提示	滑雪、泡温泉、赏自然风光
适合人群	中高级玩家

长白山国际天然滑雪公园是亚洲最大的开放式天然滑雪场，雪场高出海平面1640米至1820米，这里的雪厚达1~2米，最深处可达3~4米，雪期从每年的10月份至第二年的6月份，雪量和雪期都达到了亚洲一流水平，雪质也非常接近法国及意大利北部地区，是迄今为止东北滑雪条件最优良的天然滑雪场。这里不但有平滑的滑雪区域，也有坡度陡峭的滑雪地段，更有长达7公里的极限滑雪雪道，每位滑雪爱好者都可以按照自己滑雪的喜好选择。此外，与其他地方的滑雪场不同，在长白山天然滑雪公园里没有上山的索道、缆车，滑雪者返回山顶由山地越野车完成。滑雪者如果要去更高点，有大马力雪地摩托免费运送，这种特殊的运送方式也是除滑雪之外的另一种趣味体验。

◤雪场地址 | 长白山北坡
◤滑雪费用参考 | 468元 /全天
◤开放时间 | 9:00~15:00
◤雪场交通 | 长白山国际天然滑雪公园距长白山新机场仅30公里，游客可在到达长白山新机场后搭乘旅游巴士或出租车前往。M

滑雪小贴士

1.注意天气情况：滑雪前要了解当地的气候情况和近期的天气变化，以防天气突变。

2.注意滑雪着装：滑雪发烧友一般都会配备很专业的滑雪服，如果只是偶尔玩一下，可选择租赁雪场的服装。但记得穿着穿吸汗功能强的棉质内衣，戴眼镜的滑雪者在选择滑雪镜时，应选择镜框厚一点的滑雪镜，以便能将眼睛全部罩住。此外，手指、脚、耳、鼻等部位容易在滑雪时冻伤，建议选用保温效果较好的羊绒制品或化纤制品对上述部位保温。

3.由于雪场的冷风以及雪面上强烈的紫外线可能会对皮肤造成刺激，可选用一些油性的有阻止水分散失功能的护肤品，然后再涂抹一些防紫外线效果较好的防晒霜。此外，还建议携带一些高能食品，补充身体热量。

4.严格遵守滑雪场的有关安全管理的规定。注意索道开放时间，在无人看守时切勿乘坐。滑雪前一定要通过短时间的热身活动全身肌肉群，有条件的初学者也可聘请滑雪教练进行指导。

5.正式开始滑雪前还应注意滑雪器材的安全，事先检查滑雪板和滑雪杖是否有折裂、固定器联接是否牢固、附件是否齐备等。如在后续滑行中发觉道路情况不明要先暂停待观察后再滑行。





“造船出海” 再创辉煌
——南京依维柯高端轻卡“超越”成功登陆海外市场

■ 文/励 旗

2013年12月10日，南京依维柯高端轻卡“超越”在智利隆重上市。正式拉开了南京依维柯轻卡由“借船出海”到“造船出海”的序幕。

“超越”批量登陆南美市场

FORTALEZA S.A是南美地区最具影响力的汽车集团MINVEST旗下的子公司，在智利拥有57个汽车展厅、47个售后服务点以及51个零配件销售点，是南京依维柯高端轻卡“超越”在智利的授权总经销商。智利政治稳定、经济发展良好，在拉美地区有着重要影响，也是中国签署的首个自贸协定的国家。由于较早实行开放准入政策，智利一直是中国商用车出口的重点市场，但自2012年起，智利实施了欧四排放标准，对中国商用车出口提出了更严峻的考验，而且智利今年要实施欧五排放标准。最终南京依维柯高端轻卡“超越”产品凭借国内领先、国际同步的优异品质和卓越性能，以及满足欧四、欧五排放标准的高技术动力系统，让对方感到非常满意并予以认可，为“超越”产品批量登陆南美市场铺平了道路。

以全球视野推动“中国创造”

南京依维柯在上汽集团和意大利菲亚特集团全力支持下，用全球视野制定标准、设计产品、指导制造、布局销售，在供应链体系、质量保障体系等涉及生产经营的各方面实现全球化，在产品技术和制造理念上形成突破创新，推动中国汽车从“中国制造”到“中国创造”。从掌握核心竞争力入手，在高新技术上形成突破，从更高起点、全新领域对轻卡市场进行整合扩张。“超越”不仅要在国内发达地区和新兴工业地区实现高速增长，也要在欧美等发达地区全面发力，完成第一阶段自主平台产品出口将占到年销量的25%的目标和40%的销量占比的第二阶段目标。

“超越”高端轻卡是南京依维柯在上汽集团和意大利依维柯双方全力支持下，通力合作，斥资数亿专项资金，历时4年精心研发，利用正向开发理念设计制造的高端轻卡产品，在动力性能、安全性能、改装性能、智能科技以及舒适性方面，均有独特优势。“超越”轻卡针对国内外不同用户的多元化需求，对车辆的每一个部分进行了适应性调整。从动力性能到内外造型，“超越”的各项性能被细化成482条主、客观评价指标，作为设计、制造、验证的总要求。南京依维柯还组建了由多国技术人员组成的主、客观评价小组，从用户角度出发进行改进，保证产品可靠耐用的高端品质。有了这种“以顾客为导向”的精神，让“超越”得到国内外客户的青睐和行业专家的一致认可。近期南京依维柯高端轻卡“超越”还将在老挝、俄罗斯等国家和地区陆续上市。

> 南京依维柯组建了由多国技术人员组成的主、客观评价小组，从用户角度出发进行改进，保证产品可靠耐用的高端品质。

必须拥有真正的核心技术

作为世界最大的汽车生产国，目前我国汽车出口量还较少。随着中国品牌在国际上的认知、认同感不断提高，中国制造产品的满意度、美誉度在不断攀升，但一系列矛盾也随之而来。除关税壁垒外，核心技术层面的深层冲突，是新生者与老牌技术优势者之间的冲突。企业必须清楚自己是否掌握和拥有真正的核心技术。此次在智利市场上成功上市，验证了高端轻卡“超越”已具备扬帆远航的能力，把“值得信赖的中国汽车品牌”的影响力传递到全球各地。





图/小黑孩

警惕黑中介房产证造假

■ 文 / 本刊记者 邢 力

亲眼见过中介公司给出的房产证就能放心签订房屋买卖合同了吗？答案是否定的，因为还要防备一些不法中介可能制作假证引你入套。

国家统计局最新数据显示，北上广深等一线城市已连续4个月房价同比涨幅超20%，购房人压力进一步增大的同时，也有一些不法中介，打起了造假房产证以敛财的算盘。

业务员晋升小老板

来自江苏的80后刘俊杰（化名）头脑活络，工作勤恳，经过多年在房产中介市场的打拼，终于在2011年依靠自己多年积攒的资金，在上海盘下了一家中介门店，从业务员摇身一变成了一家小型房地产中介公司的小老板。一年下来，公司也赚了几十万元的净利。

可能成功来得太容易了，让刘俊杰觉得自己才能出众，没什么事做不好。这时，一个名叫顾建民（化名）的房地产中介行业的朋友找到了他，表示化妆品现在挺赚钱的，并提议大家合伙开一间化妆品超市，一定能赚大钱。

刘俊杰觉得朋友的建议靠谱，于是两人共同投入一大笔资金，加盟了一家化妆品零售企业。然而正所谓隔行如隔山，房产中介行业的成功无法瞬间移植到其他行业，惨淡的生意不仅让门店数度面临搬迁的窘境，还让刘俊杰欠下了一屁股债。

到了2013年1月，即使刘俊杰把房产中介生意赚到的钱全贴到化妆品店，也依然入不敷出，他的举债规模最高时达到40余万元，而且借的还是月利息高达10%的高利贷。

拆东墙补西墙终被揭穿

眼见着多少年的积蓄毁于一旦，且还面临债主追讨欠债的危局。病急乱投医的刘俊杰便想到了造假房产证的歪脑筋。正好刘俊杰的中介公司有个客户常年在外地居住，房屋的出租和管理事宜全部委托给中介公司。刘俊杰便前往房地产交易中心调出这套房产的产证信息，并找人依照其中内容制作了一本假房产证。随后，刘俊杰又找来朋友张益达（化名）帮忙，把房东的身份证信息和张益达的照片合成了一张假身份证。

在刘俊杰的极力推荐下，很快便有买主“上钩了”。为了表明自己的购房意向，这位买主便与刘俊杰的中介公司签订了房屋买卖居间协议，并支付了购房定金2万元。到了签订购房合同时，张益达便扮演起了假房东的角色。由于假身

份证上使用的正是张益达的照片，买家也没有发现异样，爽快地签订了合同，并把40万元首付款交给了中介公司。

刘俊杰并非不知道只要假房产证无法通过房产交易中心的检验，自己的把戏就一定会被戳穿，但从天而降的40万元却能解决他欠债还钱的燃眉之急。到了合同约定的过户时间，刘俊杰先是借口房东身在外地，近期无法赶回来办理手续以尽可能拖延时日。到了眼看实在拖不下去时，刘俊杰便对买家表示卖家"不想卖了"，并将首付款和违约金如数赔给对方。在刘俊杰看来，这样的安排十分巧妙，能以很低的利息成本（违约金），获得短则1、2个月，长则3、4个月的大笔资金，以实现"调头寸"的目的。

尝到了第一次甜头后，刘俊杰又如法炮制，和顾建民等人一起又多次骗得了30万~50万元不等的首付款。然而随着化妆品店的窟窿越来越大，刘俊杰最终还是没能把头寸调过来，现金流一断裂，总也等不到过户的买家自然发现了其中的蹊跷，并向公安机关报案。目前，刘俊杰、顾建民和张益达等人已因涉嫌合同诈骗罪被检察机关提起公诉。

真产证莫名被掉包

无独有偶，广东中山市民黄达最近在卖房时也遇到了一件令他们至今还感到后怕的蹊跷事。

2013年3月，他们把自己的一套房屋在某房产中介公司挂牌后，很快就有买家前来洽谈并很快谈妥价格并签订了居间协议。随后按照中介公司的要求，黄达便将待出售的房屋产证交给中介公司保管。然而令他们做梦也没有想到的是，就在他们已经收了买家的定金和首付款，并前往房地产交易中心办理完过户手续后，第二天却意外接到了交易中心打来的电话，称中介公司提交给他们的房产证、土地证居然是伪造的，因此过户手续被终止。打电话来的工作人员还说，他们所接受审核的土地证及房产证"打印字体及公章样式有别于我所核发的证书"，并明确"将收缴上述证书作进一步调查"。

这让黄达傻眼了，自己交给中介公司的明明是真产证，怎么交易中心收到的却是假产证呢？从这一天开始，黄达一家人便整天提心吊胆，生怕真产证被人拿去抵押贷款甚至私下过户了。

尽管黄达一家多次去中介公司理论，但对方却一再辩称提交假证一事不是自己的错。更蹊跷的是，过了2个月后，中介又把真的产证给他们退回来了。黄达迅速查阅了产证抵押登记情况，幸好房产没有被抵押，这才舒了一口气，但"假证风波"发生后，买卖双方都对这家中介不再信任而终止过户交易。但买卖双方至今也没有能讨到满意的说法，就连买方交给中介公司的1万多元中介费也都没能讨回。M

理财金手指

房产交易务必擦亮眼睛

在现实生活中，不法分子利用造假房产证进行诈骗的事件屡见不鲜。无论是民间借贷、银行的房屋抵押贷款还是房屋交易中，这样的骗局都会给受害人带来巨大的经济损失。因此对于买卖双方来说，务必要在交易时擦亮眼睛，防止造假房产证给自己带来损失。

对于买家来说，在检查房屋产证信息时，应该格外注意产证的制作版式、字体及公章样式。因为同一时期、同一发证机关发布的房产证和土地证具有相同的特征，版式统一、字体清晰一致。相反，假产证容易出现印章字迹模糊，纸张材质不同、字体偏大或偏小、图章、钢印或水印不清晰等问题，一旦发现对方提交的产证有疑问，应在正式签订买卖合同前，拿对方给出的产证先去房地产交易中心"验明正身"。此外，在查看房东信息时，最好配合对方的身份证和户口本等其他相关证件一起对照验证，以提高安全系数。同时务必前往交易部门确认拟交易的房屋不存在抵押情况。



而对于卖家来说，如果可能的话，在交易全过程中，直到产证被送入交易部门之前，最好都不要让自己的产证脱离自己的视线范围，避免产证被调包等意外情况发生。假如合同约定在交易过程中，产证由中介公司代为保管，也应在合同中约定假如产证遗失或出现其他意外状况时，中介应负有的法律责任。

总之，房产交易时，务必要擦亮眼睛，避免陷入骗子的圈套。

现在的P2P网络贷款有哪些隐患？正规的P2P平台又具备哪些特征？投资者在考虑自己能赚多少之前，首先要考虑自己能承受多少风险，怎样去把牢P2P理财的三大“安全阀”。

P2P理财要把牢三大“安全阀”

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

近年来P2P平台虽然异常火爆，但不少平台关门的事件也频频发生。因此，对于广大正在使用或打算尝试P2P平台的投资者而言，现在的P2P网络贷款有哪些隐患？正规的P2P平台又具备哪些特征？这些都是作为一个投资者必须弄清的问题。无论什么时候、什么途径，投资者在考虑自己能赚多少之前，都要先考虑自己能承受多少风险，怎样去把牢P2P理财的三大“安全阀”。

资金实力先看清

评判一个P2P网贷平台是否可靠，首先要看该平台有没有ICP备案；其次，还要考察公司注册信息是否在网站内展示，包括资金、法定代表、注册地址等等。通常，网贷平台的注册资金应不少于500万元，且越高的注册资本能获得越高的风险抵御能力。这是因为很大一批做信用贷款的P2P平台，其安全保障措施中“风险准备金”构成的一个大头就是注册资金。而对于那些注册资本只有10万元的平台，就基本都可以不用考虑了。

再说运营时长，P2P萌芽的时候因“三无”困境，一批自认为P2P平台只需注册一家“信息科技”公司，再做一个网站就可以开业，完全没考虑P2P平台的风控问题，但风控恰恰是关键。随着P2P平台在2010~2011年迎来了大爆发、2013年各网贷行业标准规范出台，再加之百发和阿里金融乃至各大银行纷纷加入P2P行业，导致竞争加剧。2014的P2P行业面临洗牌，可以说是崭新的一年。而能够在长时间的市场“大浪淘沙”存活下来的P2P公司自然会有过人之处，所以选择P2P网贷还一定要看它的成立时间。基本上，成立年限越早，越值得信赖。

平台利率不虚高

平台利率情况是否正常是判断一个P2P平台是否可靠的另一项重要标准，仟邦资都的专家告诉记者，一般的平台发布利率应在6%~13%之间。高收益与高风险是成正比的，如果收益率超过20%以上，一方面借款人承担的贷款利率极有可能不合规，另一方面该类平台还极有可能存在贴息、拆标、卷款的行为。仟邦资都的专家分析，这种超高年利率往往出现在新平台上，作为其上线前期吸引出资人的手段。

资金流向清晰、有直接借贷关系和第三方托管账户也是平台安全可靠的进一步保障。因为不难看出的是，之前出现的P2P平台跑路和卷款等事件都是因为平台可以直接接触用户资金、甚至有的平台属于自融自用型才引发的。

就在2013年12月，国内首个P2P网贷平台行业标准出台。《标准》指出，网络借贷服务机构必须为借款人和出借人建立直接对应的借贷关系、必须建立自有资金与出借人资金隔离制度、且出借资金由第三方账户管理。仟邦资都的专家还指出，P2P平台投资人在投入资金时，也需注意资金是否打入第三方独立账户，又或是直接打入借款人账户。

本金保障须严密

最后，由于目前大部分P2P平台的本金保障措施对于出借方是不另外收取费用，但是出借人在借出时，投资者还要注意带有“本金保障”字样的贷款项目。同时，还要看本金保障的范围，有的平台是只赔本金，有的赔付本息；有的对所有贷款项目都保障，有的只对部分；有的采用“风险准备金垫付”，有的用上海房产抵押贷款，还有的是担保公司的连带责任担保。事实上，不同P2P平台所采用的不同保障方式也从一定程度上反应了平台的风控水平。M

不必学李嘉诚一起抛房



蔡为民
Cai Weimin
卫民不动产策划智库总经理

我不建议学李嘉诚“卖房套现”的做法。一则我们的钱没那么多，不必瞎折腾；再则资金也不见得有更好的出路；三则李超人是把钱转进英国，大肆收购价格腰斩的商业地产，我们有这本事吗？至少我是没有。

李嘉诚再卖资产引关注

李嘉诚继抛售部份北京、上海的商业地产之后，近期传出准备出售旗下已持有收租达10余年之久的住宅产品——上海“四季雅苑”，引起市场一阵讨论，甚至有些专家提出应该“以李嘉诚为师”，尽速出清名下所有房产，既可逃避未来可能的房产税征收，又可选择新的投资工具再创造财富价值。毕竟，当前房租收益水平绝大多数已低于银行定存3.5%，更无法与年回报在8%~10%的金融机构理财产品相提并论。

于是，2014年已在收租的物业是继续持有，赚取微薄的利润？抑或予以抛售另择高获利选项为好？便成了“大哉问”！

面对如此看似“左右为难”的问题，我的第一个质疑是“为什么我们要学李嘉诚”？

担心房产税扩围之举？

李嘉诚何许人也？他不仅是华人首富，也堪称是世界级巨贾的代表及指标人物，与一般富豪或绝大多数人不具可比性。就好像泰坦尼克号的船长和划小舢板的，驾驶技术与心理素质完全不同，泰坦尼克号畏惧不易被察觉的水下冰山，小舢板则更担心突如其来的恶浪。

上述比拟或许有失偏颇，但意思应该很明确——拥有财富数量不同，所需考虑的问题自然会有差异，这种思考落差随着金额数字的拉大而逐步变化，直到“上穷碧落下黄泉”的天差地别。

李嘉诚与我们的差异不正是如此？其实我既敬畏也满“同情”李超人的，都活到这么一大把年纪，还要为了避免财富缩水、继续创造收益，乃至担心即将在上海“扩围”征收的房产税，不断腾挪资金、寻找安全庇护所而劳心劳力，直可以“鞠躬尽瘁”名之！但我们有必要“亦步亦趋”吗？至少在“变卖资产以转换投资跑道”这条路，我们大可不必与李首富的商业逻辑“依样画葫芦”，否则极有可能“反类犬”，他没撞上冰山，你倒被阴晴不定的海浪给吞噬了！

房屋特殊性非其他商品可比拟

执是之故，我的第二个质疑是，我们学得像李嘉诚吗？必须要知道的是，房屋交易的成本巨大，一买一卖之间，房产交易中心坐收总价的10%~12%税费，如果并非第一套房且是通过中介完成，达房款的15%或以上都不足为奇。故而我曾对某专家倡议：“因应楼市未来崩盘，卖掉手中所有房屋一套不剩”之极端观点提出批驳意见。因为，这样的说法非但危言耸听，更可能引导消费者做出错误的决定。因为，此一判断未考虑买进卖出所将发生的费用庞大，及卖掉所有住房去租屋而居会更好？完全忽略房屋的有形和无形价值，忽视搬迁的辛苦、装修的困扰、被房东驱赶的不确定性，更何况有房和没房之间，所代表的社会地位、心理感受，同样是天差地别！

因此，除非你拥有的房子超过三套合计逾200平方米，且座落三线以下城市、缺乏租赁市场支撑（常断租乃至租金年回报低于2%），或者房产变现后另有生财之道，否则根本没有必要考虑抛售手中存房。

我们真学不了李嘉诚

换言之，如果你的房子不多（三套以内，合计不超过200平方米），而且是在一、二线城市不错的位置（地铁房），有相对稳定的租客，虽然租金比不上定存或银行理财产品（其实许多人在计算回报时，是以现在价值为准，而如以当时取得价位计算，应可在3.5%~4%），但考虑到交易成本高昂及未来增长潜力，甚至愈来愈严重的通货膨胀，我不建议学李嘉诚“卖房套现”的做法。

一则我们的钱没那么多，不必瞎折腾；再则资金也不见得有更好的出路；三则李超人是把钱转进英国，大肆收购价格腰斩的商业地产，我们有这本事吗？至少我是没有。

买小户型办公楼先算两笔账

■ 文 / 本刊记者 甄爱军

住宅投资受到限制，市场需求逐渐出现起色，使得小户型办公产品受到投资者追捧，投资热潮自2011年底以来一直延续到现在。但面对市场林林总总的同类产品，专家提醒投资者先要算好收益率和出租率两笔账。

投资热潮持续

小户型办公产品投资热还在持续。

据记者了解，新年伊始楼市遇冷，但低总价、小户型房源仍颇受市场追捧。其中，由中华企业上房经营开发的印象春城系列收官之作印象生活广场LOFT-SOHO叠层产品开盘，首批推出238套面积40~60平方米、总价百万元起的房源，当天便一举售出七成。据售楼人员透露，购买这类产品的为上海当地白领，多以投资为主。

近日，记者接到不少熟人的咨询电话，主题都是关于小户型办公产品。记者发现，他们聊的大多是如何投资，比如地段的选择、物业管理好坏的区分等等，而非该不该投资这类物业的话题。可见投资者对这类物业的认可程度已然不低。市场研究机构相关数据也从侧面印证了这种现象的存在。据德佑地产市场研究部监控数据显示，2013年全年写字楼的成交量为260.1万平方米，与2012年相比上涨53.1%，创下了年度历史新高。

这其中，小户型办公产品比重在不断上升。德佑地产有关人士表示，就面积段而言，对于成交面积在60平方米以下的小户型而言，其成交量占写字楼总成交量的29.6%，接近三成，同样为近年来的新高。“相对于2011年的阶段性高点17.2%，2013年小户型办公产品的占比上涨了近13个百分点。”德佑地产市场研究部分析师朱萍如是说。

此外，近期的市场变化，也表明小户型办公产品的投资热潮正在持续。自2013年底上海收紧调控力度之后，投资者对小户型办公产品的关注度再次被提升，统计数据表明，2013年12月份，其成交量首次突破10万平方米，达到10.1万平方米，也同样创下了历史新高。

成交量的大幅上升，也使得开发商推盘热情大幅上升。德佑地产市场研究数据表明，在2013年，全年的供应

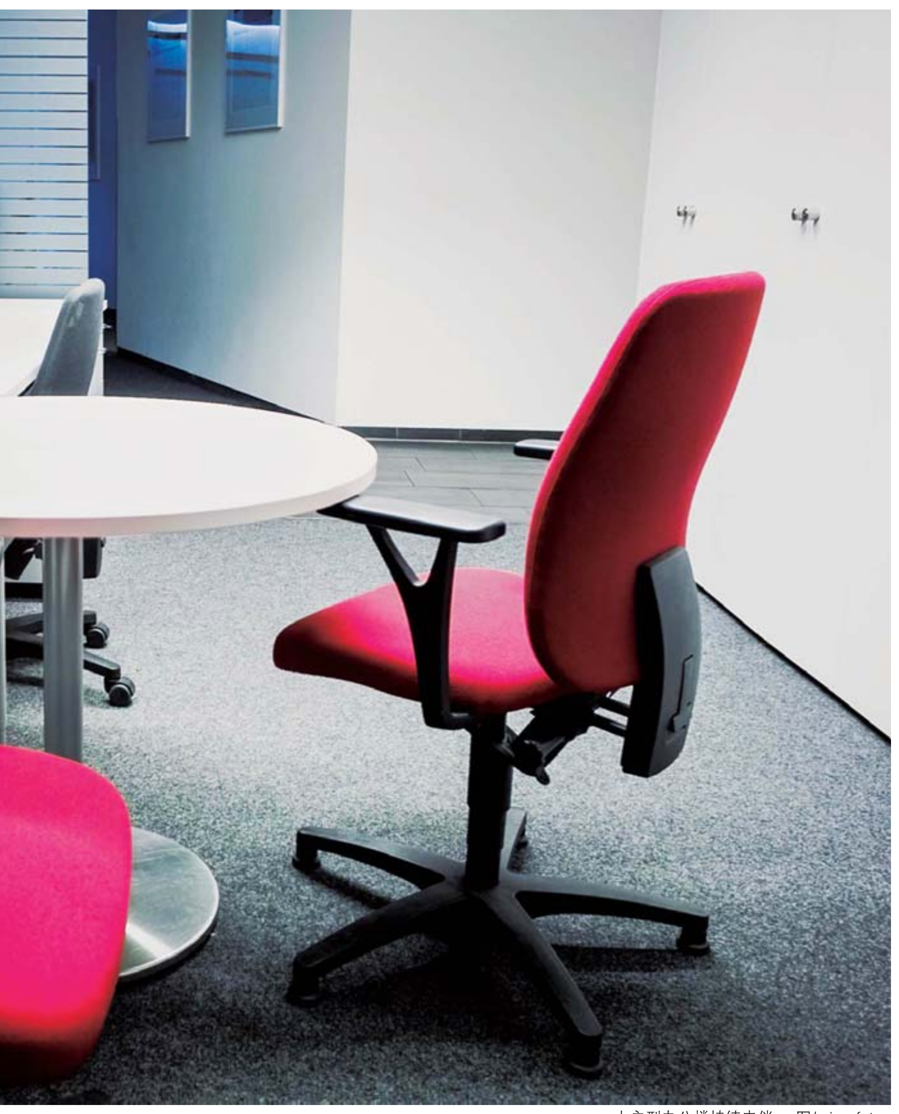


量达到33.3万平方米，较2012年全年上涨96.0%，供应量几乎上涨一倍。

诸多因素促成

促成小户型办公产品的投资热潮的持续，原因是多方面的。从大的方面来说，主要包括住宅投资受限、投资者“移情别恋”，以及市场需求不断增加所致；而从小的方面来说，商用物业价格涨幅长期低于住宅，也使其投资价格得以显现。

自2011年年初“限购令”出台以来，商业地产越来越受到关注，其中，写字楼的成交水平尤为活跃。市场分析人士指出，小户型办公产品并不属于“限购”范围，因此使得部分热衷不动产的投资者，开始关注此类物业。2013年底，包括北京、上海、广州等在内的十余个城市，加大了“限购”力度，提高外地人购房门槛，同时也加大了二次购房的成本。



小户型办公楼持续走俏　图/microfotos

由于此类物业仍然没有脱离办公类物业的范畴，所以如果脱离这个思路去投资这种产品，将会遭遇不小的风险。

但不约而同地是，各地并未针对商用物业进行限购，因此从某种程度上来说，使得这类产品成为住宅投资的“替代品”。

小户型办公产品的多重属性，也使其吸引力大增。记者发现，大多数小户型办公产品，并非只能用作办公，同时兼具公寓的功能，也可以作为公寓用来居住。这使得不少投资者购置此类产品用来出租，甚至有少数首次置业者也购买这类物业用于自住。

更为主要的是，虽然近年来房价保持强劲上涨态势，但商用物业的价格上涨幅度却低于住宅，价值洼地逐渐形成，这也让很多投资者看到了投资机会。2013年，北上广深等一线城市住宅价格上涨幅度均已超过20%，但办公楼宇成交均价却走出了相反的行情。根据德佑地产的监测数据表明，2013年办公楼宇成交均价为22577元/平方米，与2012年相比不升反跌，下跌幅度为6.9%。

此外，小户型办公产品以其低总价的特点，博得大多投资者的青睐。据了解，这类物业面积主要在40~60平方米，总价最低的只有百万元左右，而这相对于动辄三五百万元的市中心公寓来说，投资压力也要小得多。

投资打好算盘

投资小户型办公产品，是不是“捡到篮子里都是菜”？专家表示，虽然市场上很多此类产品都打出自住、办公两用招牌，但从本质上来说，由于此类物业仍然没有脱离办公类物业的范畴，所以如果脱离这个思路去投资这种产品，将会遭遇不小的风险。

虽然目前很多小户型办公产品兼具居住功能，有些项目索性自称公寓式办公楼，在户型设计上也是更多倾向于居住，但由于这类项目的建设用地为商业用地，因此这决定了这类物业不能完全当做公寓对待。其中最大的区别在于土地使用年限，商业用地只有40年，而非住宅的70年。此外，由于水电成本的不同，以及无法接通煤气等，也会给居住带来一些不便。

因此这类产品最大的受众为创业者，以及一些外派机构。由于这类公司员工人数不多，结构简单，办公不需要太大的空间。还有一些公司因为主营业务不同，也不需要太大的办公空间，选择小户型办公室能够有效控制成本。这种需求的大量出现，使得小户型办公产品有很大的市场需求。

专业人士提醒说，投资小户型办公产品，应该严格按照投资办公楼的方式来操作，首先要关注的是收益率。国际上有个通行的计算原则，衡量一幢物业价格合理与否的基本公式为“年收益×15年=总价”。若物业年收益×15年大于购房款，则表明该项目尚具投资价值。举例说明，投资一套总价在200万元的小户型办公产品，每月租金11000元左右，才能保证其具有投资价值。

除了收益率这个指标之外，还需要关注另一项重要指标，即出租率。这个指标包括两个方面，其一是区域内小户型办公楼的整体出租情况，空置率有多高；其二是区域内同类型办公楼出租状况。如果区域内出租率一般，即使开发商宣称的收益率再高，也得三思而后行。

除此之外，投资者还需要关注的是区域发展潜力，以及物业本身的后期管理方面。投资不动产有个根本原则，就是对地段的关注。物业的价值，在很大程度上是其地段价值的体现，所以投资者需要关注物业所处区域的发展潜力。如果区域具有很大的发展空间，那么也就意味着未来地段价值会得到提升，而物业的价值也会由此而水涨船高。还有就是后期管理一定要规范，购买小户型写字楼的投资人多具有零、散、小的特点，这其实对后期的经营不利。如果没有高水平的物业管理公司进行管理，难免会出现互相压低租金价格的手段竞争租客，这反而有损物业品质。M



业主可根据需要，构建一套适当的家庭安保系统　图/microfotos

怎样打造家庭安保系统

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

如今，单单依靠小区物业的安保措施可能无法达到每个业主的需求，特别是在一些较为高档的别墅小区，或者是那些有需要照顾的老人和小孩的家庭，如何构建一套自己的家庭安保系统也是不少业主都在考虑的问题。

近年来，随着城市小区整体的安保意识上升、防盗设施升级，住房安保已经成了每家每户都会关注的问题。不过，有时单单依靠小区物业所管理的安保措施并不能完全达到每个业主的安保需求，特别是在一些较为高档的别墅小区，或者是那些家中有需要照顾的老人和小孩的家庭，如何构建一套自己的家庭安保系统也是不少业主都在考虑的问题。

小区安保很难全面

近日，上海浦东一高档别墅小区就出现了一夜之间8户人家被盗的案件，该小区物业公司长期以来管理能力因此受到了质疑。据上海公安局浦东分局介绍，这起盗窃案系小偷剪断小区外围栏杆，从监控探头的视角盲区，躲进居民的私家花园，避开保安巡逻从而"长驱直入"偷盗了8户人家。警方和居委会方面都向记者表示，小区物业在安保方面做得"比较到位"，门禁、监控探头、高压电网、夜间巡逻等人防技防措施皆有。但他们也指出，小区外围栏杆年久失修和绿化茂密易于藏身是小偷得手的重要因素。

其实，这样的安保"漏洞"在沪上不少小区都或多或少地存在，也许是由于物业维修没有跟上、也许是安保机制有

缺陷，又或者是物业管理公司经营困难、监管断档等等。说到底，小区的安保措施毕竟只是一个大环境的整体布控，难免会有小漏洞、小破绽存在。那么，对于容易有这样那样问题的小区来说，除了想办法督促物业尽量完善解决之外，有没有什么自己能够加强安保措施的方法呢?

据了解，在安防行业内，如今的实体防护物防效果相当有限。通过网络视频和各种法制节目也了解到，现在的入室盗窃手法十分高明，不知是防盗门质量不合格还是小偷作案技术太高超，5秒撬门而入的现象屡见不鲜。在这样的情形下，业主可以根据自身情况，通过网上比较挑选、咨询专业人士等途径，适当选购和安装一些更具安全保障的安防设施。

三大措施加强防护

❶ 电子围栏/围墙

电子围栏或电子围墙是安装在庭院围墙或围栏上的产品，从实体防护的角度上看，安装电子围栏加强了院墙的高度，有效防止小偷通过攀爬围墙进入家里。从技防的角度出发，目前的电子围栏采用相邻两光束遮断检知式探测，通过多LED红外光束互射，一旦发生阻断会即刻向主机发出报警信号。

电子围栏比电子围墙更为小巧，探测距离相对短一些，但这两种设备的感应速度都可以调，适用于较多的领域或应对不同的气候和天气。电子围墙内置互射式红外光栅，照明和防盗二合一，隐蔽式防范更安全。一般情况下，别墅、庭院等适合安装这种设备加强安全防护。

❷ 监控报警器

室内的监控防盗报警系统也是不少人的选择。最为常见的室内报警设备配件包括门窗磁、红外探测器等，这些设备都可以和报警主机相连。而报警主机又可分为两种。一种是基于电话报警主机，通过与门磁、探测器等搭配使用，依靠无线传感技术实现报警，由电话线或GSM通讯向户主发送报警信息。家用红外探测器有效探测距离在5~10米，智能探测器会判定是非法入侵的人还是家里宠物，以免频繁发生误报。

另一种则是独立的报警器，如烟感探测器、一氧化碳探测器等，一旦检测到浓度过大，立即会发出嘀嘀嘀的报警声音。这些安装在厨房或暖气上，能够在第一时间给予户主有效的报警反馈。对于家中有老人、小孩的，这类报警系统可以有效规避相应的危险。

❸ 监控摄像机

在家里安装监控摄像机也是防盗的一大新方式，另外，也有子女出于对老人和孩子的安全考虑在家里安装一部可远程控制的监控摄像机。家里安装高清监控摄像机主要有两大类，一种是基于模拟监控的解决方案，另一种是基于IP网络的解决方案，根据不同监控需求选择不同的监控模式。

其中，多点监控应选择模拟系统。监控探头造价低，根据选择配套的DVR能实现多路同时监控，但要连接报警产品，还需要额外的预算。家庭网络监控摄像机大多集成了录像、报警、语音对话、视频存储等功能，是家庭监控中的一体化设备，也是目前各大网络厂商、电信运营商或IT厂商瞄准的产品。

关注细节完善系统

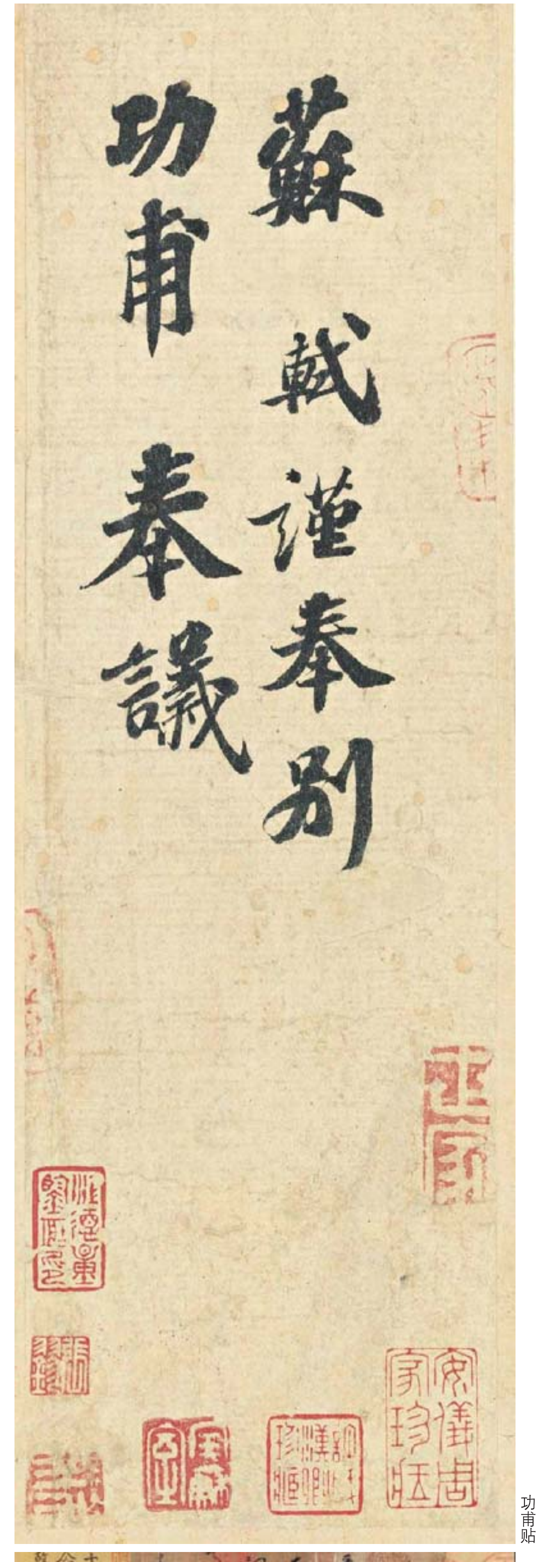
不过，虽然家庭安防以及智能家居的概念正不断深入，不少业主也已经为自己的爱巢置办了一系列的安全防护设备。从家用的安防报警器到视频监控器，从楼宇对讲设备到气体提示，诸多的设备已经开始渐渐地将我们的家庭“武装到了牙齿”。不过，对于新式安防系统尚不熟悉的业主，还要多多注意相关的使用和保养细节，以免因安装或使用不当导致该有的安全防护等级下降。

首先是家用监控的安装要点。不少业主都会想到怎样找到最佳的拍摄角度，、更大面积的关注到家中的各个角落、点部位一定要牢牢看好等。但除此之外，避免强光照射、避免有全黑色物体存在或处于光差很大的环境中。不然，监控摄像机的红外夜视功能、照射效果都会大大降低。

燃气报警装置的安装设置也会大大影响灵敏度。如今的市场上，单一型的气体报警器是不少对灵敏度要求较高的业主的选择。可是这类报警器除了性能更高以外，它对于位置的要求也有着更加严格的限制。比如天燃气的密度比空气小，则它的报警装置就要安置在距离房顶0.3m的范围之内。而液化石油气（煤气）由于密度比空气大，因此它的位置要放在距离地面0.3m的位置。



再比如，防雷电也是安防设施的一项要求。由于需要时刻的电流供给来维持工作，因此包括安防摄像机，红外报警装置在内的很多安防设备都有可能在雷雨天气中成为引雷的渠道。因此，在雷雨天气中，我们最好尽可能的关闭一些不重要的安防设备以求更多的稳妥与安全。M



功甫贴



王羲之《平安帖》

《功甫贴》真假迷局谁来解

■ 文 / 方栋巷

近日，苏富比拍卖行罕见地发布了一份长达14页的报告，以回应有关专家对于《功甫帖》的质疑。虽然这份报告从各个方面阐述了苏富比对于《功甫帖》是苏轼真迹的判断，但从各方面的情况分析，《功甫帖》真假或成难解迷局。



赵原《晴川送客图》

“双钩廓填”需要真功夫

2013年9月，在纽约苏富比以822.9万美元(约5037万元人民币)成交的苏轼《功甫帖》，因为上海博物馆三位专家质疑其是“双钩廓填”的伪本，而成为了市场关注的焦点。相较于我们熟悉的“金缕玉衣”、“汉代玉凳”的粗劣造假，这种“伪本”可谓是书画造假的“真功夫”，而从中国古代书画发展史来看，赝品一直是伴随着真迹左右，而其中的一些“精品”更是以假乱真，甚至令许多藏家颜面尽失。

对于不熟悉书画的人来说，“双钩廓填”似乎与一般的造假没有什么区别。但事实上，这种技术是用左右或上下两笔钩描合拢，沿字的笔迹两边用细劲的墨线钩出轮廓，并在之后进行填墨。在没有复印以及照相术的古代，这是复制书法的最主要方法之一。双钩填墨的技术始于唐朝，主要是宫廷用作为一些重要的藏品保存副本，也有记载皇帝会命人制作一些珍贵藏品的副本赏赐给大臣。双钩廓填利用很细的笔描出文字的轮廓，然后将内部用墨仔细填满，这种方法非常耗时耗工，不仅技术要求很高，失败率也很高，所以非一般百姓能够进行，只在皇宫中才有。其方法主要是将原作向光放置，如贴在窗户上，然后用很薄的油纸(不透墨，防止污损原作)覆盖在原作上将其摹下来，然后再以油纸作为中介，转到普通的纸上。历代评书者皆称这些摹本为“下真迹一等”。

存世的王羲之墨宝，基本上没有真迹，采用“双钩廓填”的基本上就可以当做是真迹来看。在2010年嘉德秋拍上，王羲之《平安帖》，以3.08亿元天价成交，这就是一件双钩摹本，有意思的是，收藏这件摹本的正是此次购买苏轼《功甫帖》的刘益谦。由此可见，如果是一件“双钩廓填”的精品，其身价也是令人咋舌的。但由于此次上博的专家认为造假者是钩摹自晚清鲍漱芳(约1763~1807)辑刻的《安素轩石刻》，并非苏轼的真迹，因而市场价值大打折扣，远远不值5000多万元人民币。

针对上海博物馆三位研究员的质疑，在此次出炉的苏

富比报告中一一进行的回应，提出了“研究员先生文章中的做伪者以黑白拓本为底本，怎么可能书写出比翁氏双钩本更自然的笔锋转折、墨色变化与牵丝效果来的?”的观点。在整篇报告中，最为核心的内容是至于张葱玉先生、徐邦达先生有无亲自过目鉴定苏轼《功甫帖》墨迹本。从苏富比的报告来看，其提出“以张葱玉先生的严谨，可能仅凭并不精致的影印本，就能对苏东坡包括米元章在内的三件重要宋人书法作品，草率地做出真伪鉴定结论吗？且鉴定结论准确而具体”和“如果这时候的徐邦达先生还没有见过《功甫帖》、《章候帖》、《刘锡勅帖》原作的话，应该是不会下如此肯定、如此具体的鉴定结论的。”的观点。

名家造假骗过权威

在书画鉴定的专业术语中，将“双钩廓填”归于“摹”，而其他的造假手法还有临、仿、造、改、代、添等。在造假者中，还有不少的名家，其中首推张大千。

提起张大千，人们肯定不会陌生，其造假的故事更是在书画收藏界“闻名遐迩”。他最初成名，人们吃惊的不是他的画作如何，而是他临摹石涛的作品惟妙惟肖，和真迹几乎一模一样。黄宾虹有一幅石涛的画，张大千一直想借来看，但黄宾虹都没有答应，不服气的张大千临摹了一幅石涛手卷，放在自己的老师那里，一次黄宾虹去张大千老师家，看到了这幅画，以为是石涛真迹，爱不释手，决定买下。张大千看到黄宾虹要收藏自己仿的石涛画作心里很得意，但他没有要钱，而是对黄宾虹说，就用这幅画换上次向你借的石涛吧，黄宾虹立马答应了，就这样，张大千用自己的仿石涛换来了一张真石涛的作品。令人叹服的是，黄宾虹后来出手张大千这张画时，拍卖所得远比自己买石涛真迹时还要贵。

在新中国成立前的上海滩，谭敬率人所作的假画，不知让多少藏家和博物馆上当受骗。谭敬到底卖出了多少高仿的古代书画，像宋徽宗赵佶的《四禽图》、马远的《踏歌图》、赵子昂的《三竹图》、盛懋的《山水轴》、赵原的《晴川送客图》、朱德润的《秀野轩》卷等还卖到了国外。

虽然，苏富比拍卖行得出了“我们坚持苏富比拍卖公司在拍卖图录上有关苏轼《功甫帖》所引用的历代著录都是真实的，查有实据的。历代著录所记载，以及张葱玉先生、徐邦达先生鉴定前辈对苏轼《功甫帖》墨迹本的鉴定都是明确肯定的。”的观点，但是从目前业内以及网络的观点来看，还是存在着不少的疑问，特别是在此次的报道中，大量出现的“无论如何”、“应该是”等词语，这也显示出主观判断的成分占据着非常大的比重。正如一位业内人士所说，从艺术创作本身来看，笔法中的一勾一捺极有可能因为书法家的身体、情绪状况，毛笔等工具的顺手程度，风晴雨雪的气候影响，所带来的笔迹的差异性可能是判若两人，如果仅就此中些微的差异来判别真假，无疑会带来误判。而像《功甫帖》中有关前辈徐邦达先生的论断，也有可能某人一句“误记”而浑水再起，因为死无对证。当下鉴定这一专业话语权平分天下，业余的干了专业的事情，鉴定则成了一种无奈的大众娱乐。没有主流话语，更失去了鉴定的尊严，这就是当下中国书画鉴定的窘境。

亦真亦假难倒专家

对于一件古代书画的真假，即使最为权威的专家也有可能有着相左的结果，而且有时候还不是真假之间的差别。在2012年上海博物馆举行的“翰墨荟萃”的五代宋元字画大展中，其中最引人关注的，要算是署名为五代董源的《溪岸图》，从来没有一幅中国古代绘画作品像《溪岸图》那样，引发了一场长达15年的国际性大辩论。



董源《溪岸图》



马远《踏歌图》

1938年，徐悲鸿在广西购得这幅名画，同年张大千在桂林与徐悲鸿会面，见之爱不释手，遂带回四川研究。几年后，张大千从自己的藏品中挑出徐悲鸿喜欢的金农《风雨归舟》（有人认为此画系张大千伪作），换得此画。上世纪60年代，美国华人收藏家王己千从张大千手中获得此画，并请东京著名裱画师目黑重新装裱。1997年，纽约大都会博物馆董事出巨资购得此画，并捐给大都会博物馆，当时的纽约时报在头版刊登此画并称其为中国的《蒙娜丽莎》。然而同年8月，美国《纽约客》杂志刊登一篇爆炸性文章，称《溪岸图》为仿制赝品，文章引用高居翰的观点：“这不可能是一幅10世纪作品……其作者应是作伪者与收藏家张大千。”

持“作伪说”的包括高居翰、日本的中国美术史家古原宏伸、前克里夫兰博物馆馆长李雪曼等。持“真迹说”的则有方闻、丁羲元和国内鉴赏大家谢稚柳和启功，而持“五代北宋”说的则包括耶鲁大学教授班宗华、何慕文，台湾大学教授傅申，中国台北故宫石守谦、北京故宫徐邦达和杨新。可见即使最权威的专家，对于一幅古代书画的真假都会产生如此大的歧义，这无疑也使得我们对于《功甫贴》的真假鉴别更加期待。

就目前的状况来看，《功甫帖》最终将会形成一个无法破解的迷局，特别是大家期待的苏富比报告，并没有许多新出现的证据，或许等到今年《功甫帖》在龙美术馆（浦西馆）亮相的时候，大家看到了真迹或许会有进一步的认识。但无论如何，从最初只是由上博三位研究员的关注，到今天成为网络上的热点，中国古代书画重新被市场所重视，这本身还是一件好事情。

花样年华地铁纪念卡



卧虎藏龙地铁纪念卡

大闹天宫地铁纪念卡

泰坦尼克号地铁纪念卡

2014年地铁纪念卡市场展望
轨交大运营 政策更给力

■ 文 / 金生水

展望2014年地铁纪念卡市场行情，可以重点关注四个方面对市场行情的综合影响。

2013年上海地铁卡市场行情给人留下了深刻的印象，过去一年上海地铁卡市场行情的最主要特点就是大起大落、波澜起伏。其中2013年上半年以电影题材地铁纪念卡板块的暴涨给人留下深刻印象，通过全国各种类型的媒体宣传，使得地铁卡市场强势行情以及地铁卡的收藏投资价值给数不清的人留下了初步印象，也使得许多原先从来不知道地铁纪念卡为何物者，开始纷纷加入地铁纪念卡收藏投资者队伍，地铁文化之友俱乐部成立一年，会员数即突破千人就是明证，而关注地铁纪念卡收藏投资价值的人就更多了。从这样的角度分析问题，则2013年上半年以电影题材地铁纪念卡板块的暴涨，对地铁卡行情后市的发展，功莫大焉。但是，同样的，随着2013年下半年电影题材地铁纪念卡板块的下跌调整，也对地铁卡的收藏投资者产生了不利的心理影响。毕竟，各方通过两年半的积极努力，已经使得上海地铁卡市场行情开始重新走上牛市征途，并且已经初步具有了全国性的影响力，而2013年下半年以电影题材地铁纪念卡板块的下跌调整，则是过去两年半以来最大的一次调整，对市场人气产生了一些负面影响。当然，只要地铁纪念卡发行管理方的政策面没有大的调整，这样的下跌调整，则完全可以从积极的角度去理解，即通过适当的下跌调整，可以将2013年上半年以电影题材地铁纪念卡板块暴涨所产生的泡沫逐渐消除，可以降低新入市者的购买成本，能给地铁卡市场行情的各方参与者留下思考的空间，等等。

展望2014年地铁纪念卡市场行情，可以重点关注四个方面对市场行情的综合影响：

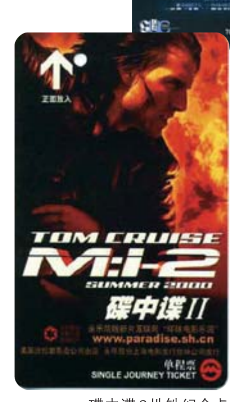



鸳鸯地铁卡

首先是全国性轨道交通大运营时代的到来。2013年年末，我国累计有19个城市建成投运城轨线路87条，运营里程2539公里。其中，成都市的成灌线67公里市域快轨，2010年建成投运，原先未计入统计，这次纳入统计属调增情况。因而，2013年实际新增2个运营城市、16条运营线路、395公里运营里程。在2539公里运营里程中，地铁2074公里，占总里程的81.7%；轻轨192公里，占总里程的7.6%；单轨75公里，占总里程的3.0%；现代有轨电车100公里，占总里程的3.9%；磁浮交通30公里，占总里程的1.2%；市域快轨67公里，占总里程的2.6%。并且，在全国14个新增运营里程数的城市中，上海市独占鳌头，达99.30公里。沈阳其次，新增运营里程数为65.3公里。

其次是地铁卡发行管理方的政策影响。我国邮币卡市场行情，仍然容易受到政策面变化的巨大影响，尤其是直接的发行管理方。上海地铁卡市场行情两年多的初步牛市行情，就是在上海申通地铁集团有限公司的积极政策变化中逐渐形成的。

第三是地铁卡市场行情本身的影响。由于上海地铁卡市场行情已经走上了牛市的征途，所以，趋势的力量将不断强化这样的走势。并且，在这一牛市行情的过程中，必然会涌现不少涨幅巨大的黑马品种，赚钱示范效应决定了后市会有越来越多的人参与其中。



碟中谍2地铁纪念卡

第四是2014年的新品种值得期待。2014年拟发行的地铁纪念卡中，除了大热门的电影题材地铁纪念卡继续会有很好的市场表现外，其他比较有特色的地铁纪念卡中，美术系列题材地铁纪念卡方面，刘海粟地铁纪念卡的再次发行，令人充满期待；而另外将发行的很可能是法国印象派画家莫奈的作品，这是毕加索作品后，又一位西方大师级的画家荣登上海地铁纪念卡。其他像星座地铁纪念卡等，估计也会受到地铁卡迷的追捧。M

寻找价值低估的钱币品种

■ 文/如 意

目前整个钱币市场行情处于底部徘徊阶段，少数钱币品种不仅市场货源少，并且明显抗跌，值得中长线关注。 这次筛选出两款颇有特色的钱币品种：背棕水印一角券和5盎司彩银虎币。

背棕水印一角券

背棕水印一角券是红色冠字三罗马含凹凸感有水印的三版一角券。收藏投资第三套人民币的人都了知道，三版人民币的币王是背绿水印一角券，目前最新的市场价格为40000元，贵的原因主要是存世量少，背棕水印券的存世量同样稀少。

背棕水印一角券的发行时间是1966年，当时一角券是那个年代的主流货币。背棕水印一角券估计目前存世量约在5万张左右，而建国钞发行量是6000万张，目前价格在300元左右/张，目前背棕水印一角的价格不到120/张，如此对比，可以发现背棕水印券的价值明显被低估。

背棕水印券使用的纸张特别，与昂贵的背绿水印券是同纸张，并且与背绿水印券有很多相同点。首先，背棕水印壹角券和背绿水印壹角券采用的都是当时我国自主研发的最具防伪性能和最先进的五星空心水印纸，两者水印一模一样。



背棕水印一角券

其次，它们都是在1969年前全部印刷完毕并发行的纸币之一。

第三，无论是花纹以及纸张和印刷工艺，背棕水印壹角券和背绿水印壹角券都完全一致，它与枣红券、背水券都是唯一存留凹凸印刷工艺和带五角星空水印的1角券，这是其中的最精华所在，其内在价值和审美价值比普通的其他人民币品种要高许多。

近年来，三版人民币整体上处于底部徘徊的行情，所以背棕水印券被明显低估，但是可以预判的是，背棕水印券在底部徘徊的时间不会很久，其突破性的强势行情值得期待。

5盎司彩银虎币

5盎司彩银虎币是5盎司生肖彩银币系列的龙头品种。2009年面世的5盎司彩银虎币发行量8800枚，2010年发行的5盎司彩银兔币11800枚的发行量，2011年和2012年发行的5盎司彩银龙币与5盎司彩银蛇币均为30000枚的发行量。5盎司生肖彩银系列币的连续大幅扩容，一方面说明5盎司生肖彩银币受到收藏投资者的追捧，另一方面，作为龙头品种的5盎司彩银虎币，由于发行量小、市场消耗大，目前钱币市场上5盎司彩银虎币货源较少。另外，金银纪念币几年的熊市行情，大浪淘沙的结果，最能够看出少数抗跌品种的后市潜力，5盎司彩银虎币除了在金银纪念币行情高潮中瞬间创出40000元的价位外，其高潮期平均的市场价格为33000元，目前其最新的市场价格接近30000元，与近年大部分金银纪念币市场价格大幅下跌的情况相比较，5盎司彩银虎币弱市中的表现已经足够说明问题了。

由于每种规格的生肖金银纪念币都要完成一轮12枚的发行任务，包括发行不久的5盎司彩银马币，才刚刚发行完毕5个年份的5盎司生肖彩银币，随着后市5盎司生肖彩银币的不断发行面世，5盎司彩银虎币的稀缺性将会更加凸显出来，生肖金银纪念币有大全套概念，缺少1枚5盎司彩银虎币，就配不齐5盎司生肖彩银币。

目前5盎司彩银虎币底部特征明显，下跌空间小，上升空间大，一旦条件配合，突破历史新高价格可能并不需要太长的时间，当然，如果有闲钱作长线考虑就更好。M

> 可以预判的是，背棕水印券在底部徘徊的时间不会很久，其突破性的强势行情值得期待。





▲成都活动现场座无虚席
▶上海活动现场
▼深圳：上海知名财经评论员李骏

《理财周刊》在三地成功举办投资讲座

■ 文 / 杨永华

1月18日和19日，《理财周刊》分别在上海、深圳、成都三地举办全国巡讲活动，虽相隔千里，但三场活动都开展得如火如荼，近600名到场来宾的热情就像是冬天里的一把火。

1月18日，由《理财周刊》、洛晟财富共同举办的"2014最佳海外投资机会"投资论坛在上海影城成功举行。上海洛晟资产管理有限公司总裁范伟勇说："投资者对于海外投资还有待理念上的转变，多知道一些海外投资产品与投资模式，提前布局，一定会获得满意的回报。"香港泰达环球金融集团中国首席分析师袁骏伟认为，海外市场监管严格，投资更具安全性；离岸理财中心使得投资更具私密性；短期投资的快速赎回和长期投资的高回报使得投资更具灵活性。

同一天，《理财周刊》、铁汇共同举办的"挖掘2014投资新机遇"在深圳如期举行。针对目前贵金属投资开始受到越来越多的内地投资者关注这一现象，上海知名财经评论员李骏指出，现在黄金正处在底部，至少需要1~2年时间才能迎来反弹，投资者需谨慎。

次日，《理财周刊》、铁汇在成都成功举办了"把握全球性财富机遇"投资策略报告会。新华社特约评论员敬松指出，比特币从疯涨到大幅下跌表明高收益同时伴随着高风险，建议投资者不要轻易尝试。类似余额宝这样新型的互联网投资品种其风险相对较低、收益相对较高，适合低风险的投资者。而对于发展迅速的P2P民间融资，敬松强调若投资者要参与其中，一定要谨慎选择。对于外汇投资，敬松认为，若要做多非美货币，投资者可以选择英镑，反之若要做空则选欧元。M

邮币卡

收藏市场活跃品种价格对比表

单位：元

名称	上周价	本周价
邮品		
甲申猴全张票1版	600	590
甲午马全张票1版	200	180
篆书小版张1版	210	200
隶书小版张1版	52	50
楷书小版张1版	25	23.5
行书小版张1版	57	55.5
草书小版张1版	36.5	37.5
母亲节小版张1版	85	98
毛泽东120年小版张1版	30	28
甲午马小版张1版	43	40
红楼梦小型张1枚	1200	1150
三国(1)小型张1枚	100	95
武当山小型张1枚	8	7.5
云冈石窟小型张1枚	14	13.5
十二届全运会小全张1枚	1.55	1.6
中国梦小全张1枚	14.8	15.5

名称	上周价	本周价
钱币		
贵妃醉酒彩金币1枚	55000	55000
梁红玉彩金币1枚	15000	15000
群英会彩金币1枚	11500	11800
闹天宫彩金币1枚	25000	24500
5盎司杨门女将彩银币1枚	4100	4000
5盎司龙凤呈祥彩银币1枚	5200	5200
5盎司龙凤呈祥(错币)1枚	138000	135000
5盎司水漫金山彩银币1枚	3200	3100
5盎司挑滑车彩银币1枚	3100	3000
羊年普通流通币1枚	260	245
马年普通流通币1枚	10.2	9.3
国庆50年纪念钞1枚	280	300

名称	上周价	本周价
磁卡		
超人电影海报地铁卡1枚	75	70
纳尼亚(1)电影海报地铁卡1枚	140	150
纳尼亚(2)电影海报地铁卡1枚	55	60
纳尼亚(3)电影海报地铁卡1枚	40	38
007皇家赌场电影海报地铁卡1枚	120	125
007量子危机电影海报地铁卡1枚	95	100
007天幕杀机电影海报地铁卡1枚	35	38
"2012"(G卡)电影海报地铁卡1枚	30	25
私人定制(G卡)电影海报卡1枚	50	60

信息提供：宝 木

海外资产配置：当今投资理财新主张

■ 文/席 尔

国内投资受到限制，人民币“内贬外升”态势，使得国内投资者敏锐地看到海外房产投资的机会，导致近年来投资海外房产一直热潮不断。



投资海外“起蓬头”

据全球最大的房地产服务与投资公司世邦魏理仕(CBRE)统计，中国海外房地产投资总额从2007年不到5亿美元，后来逐年上升至2013年仅前3季度就达到75亿美元以上。其中45亿美元是投资在澳洲房地产市场。海外投资之所以成为当今投资的新潮流，主要原因有以下几个方面。

首先，是受到国内投资环境变化的影响。澳洲希尔金融集团董事长郭连平指出，这种变化主要表现在两个方面：一是国内房地产市场的调控，诸如“限购”、“限贷”等行政干预色彩极为浓厚的强制手段，限制了绝大多数投资者投资国内房产。二是国内股票市场长期处于低迷状态，近期沪指更是击穿2000点心理大关，打击了很多投资者。

其次，则是人民币“内贬外升”现象，也让敏锐的投资者看到了海外投资的优势所在。数据表明，就购买大米的能力而言，与2005年的1000元相比，2013年的1000元已缩水至576元，可见人民币对内已大幅贬值。而另一方面，近年来人民币对美元一直处于升值状态，近期人民币对美元中间报价为6.1元左右，“破6”已近在咫尺。对内贬值，使得“钱不值钱”，而另一方面对外升值，则让人民币在海外购买力不断增强。在这种情况下，投资海外资产更为划算。

第三，是采用多元化的投资策略来分散投资风险。投资界有句名言：不要把鸡蛋放在一个篮子里。选择采用多元化的投资策略来分散投资风险，已经成为众多专业投资者的不二选择。而海外房产，不失为一个很好的投资渠道。

为何选择澳洲房产

澳洲房产为何会成为国内投资者的主要选择呢?

郭连平分析，面对诸多投资机会，投资者需要仔细甄别不同市场，未来几年全球房地产市场的动荡风险增加。而澳洲房地产市场凭其一百年来的“成熟，稳健及平稳增长”的特征，吸引了大量中国投资客。在刚刚过去的2008年世界百年一遇的金融危机中，欧美房地产市场下跌了30%~50%，而澳洲的房地产价格不但不跌，反而上升了20%，可见澳洲房地产的抗跌性。

此外澳洲房产投资成本小。专家指出，投资澳洲房产只需首付20%，其余80%由澳洲银行贷款给投资者。澳洲贷款利率水平比较合理，目前两年固定利率是4.99%，贷款利息基本由租金抵冲，即可实现“以租养房”。另外，投资澳洲房产前5年可以只还利息，不还本金，这也在一定程度上降低了投资压力。同时可以利用杠杆原理放大投资收益。利用杠杆作用可以使投资者的投资回报高达平均每年40%。以60万澳元的房子为例，保守估计10年翻一番，10年后回报为60万澳元，但是投资者首付款只有12万澳元，因为贷款利息基本由租金抵冲。

投资澳洲房产，资金安全系数比较高，收益也更为稳定。郭连平表示，所有资金往来都是通过澳洲政府监管的信托账户和投资者账户，不管是开发商还是中介公司，都无法私自挪用购房款。另外，澳洲房产租金收益一直稳定在6%左右，这使得投资收益有保障。

投资澳洲房产还能带来另一个好处，就是为移民澳洲创造前期条件。当投资者在澳洲的资产达到一定的程度，他(她)就可能达到移民条件。

爱我中华

恭祝新春快乐

